

中信证券股份有限公司

关于

恒逸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

申请文件一次反馈意见回复

之

核查意见



中信证券股份有限公司
CITIC Securities Company Limited

二零一八年十月

中国证券监督管理委员会：

贵会《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（181336号）（以下简称“反馈意见”）已收悉，中信证券股份有限公司（以下简称为“中信证券”或“独立财务顾问”）作为恒逸石化股份有限公司（以下简称为“恒逸石化”、“上市公司”或“公司”）本次发行股份购买资产暨关联交易（以下简称“本次交易”）的独立财务顾问，会同上市公司及其他中介机构，对反馈意见所涉及的有关事项进行了认真讨论研究，对反馈意见述及的所有问题进行了逐项核查落实，现就有关事项发表核查意见如下。

如无特别说明，本回复中简称或名词的释义与《恒逸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报告书（草案）》（以下简称“重组报告书”）中简称一致。

目 录

【反馈意见 1】	4
【反馈意见 2】	16
【反馈意见 3】	21
【反馈意见 4】	27
【反馈意见 5】	48
【反馈意见 6】	53
【反馈意见 7】	63
【反馈意见 8】	70
【反馈意见 9】	74
【反馈意见 10】	77
【反馈意见 11】	79
【反馈意见 12】	85
【反馈意见 13】	90
【反馈意见 14】	92
【反馈意见 15】	94
【反馈意见 16】	106
【反馈意见 17】	114
【反馈意见 18】	135
【反馈意见 19】	150
【反馈意见 20】	154
【反馈意见 21】	161
【反馈意见 22】	165
【反馈意见 23】	170
【反馈意见 24】	179
【反馈意见 25】	203
【反馈意见 26】	207

【反馈意见 1】

申请文件显示，业绩承诺方浙江恒逸集团有限公司（以下简称恒逸集团）承诺嘉兴逸鹏化纤有限公司（以下简称嘉兴逸鹏）及太仓逸枫化纤有限公司（以下简称太仓逸枫）于 2018 年度、2019 年度、2020 年度实现的净利润分别不低于 22,800 万元、25,600 万元、26,000 万元，富丽达集团控股有限公司（以下简称富丽达集团）及兴惠化纤集团有限公司（以下简称兴惠化纤）承诺浙江双兔新材料有限公司（以下简称双兔新材料）于 2018 年度、2019 年度、2020 年度实现的净利润分别不低于 21,500 万元、22,500 万元、24,000 万元。嘉兴逸鹏和太仓逸枫的主要资产来自竞拍取得的破产拍卖资产，且投产后运营时间相对较短，其生产及经营业绩的稳定性存在不确定性。请你公司：1) 结合各标的资产 2018 年度经营业绩实现情况、业务拓展情况、未来行业发展情况等，补充披露预测期内各标的资产净利润的可实现性、是否具备持续稳定的盈利能力。2) 结合嘉兴逸鹏和太仓逸枫报告期生产及运营具体情况，补充披露标的资产预测期是否存在运营风险及相应的解决措施，对标的资产经营稳定性和持续盈利能力的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表意见。

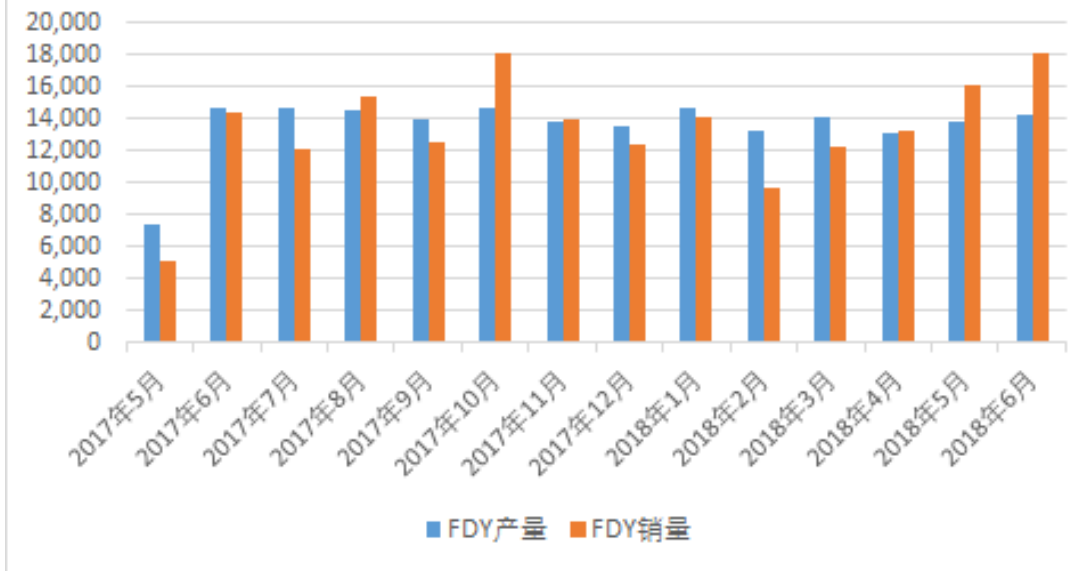
回复：

一、预测期内各标的资产净利润的可实现性、是否具备持续稳定的盈利能力

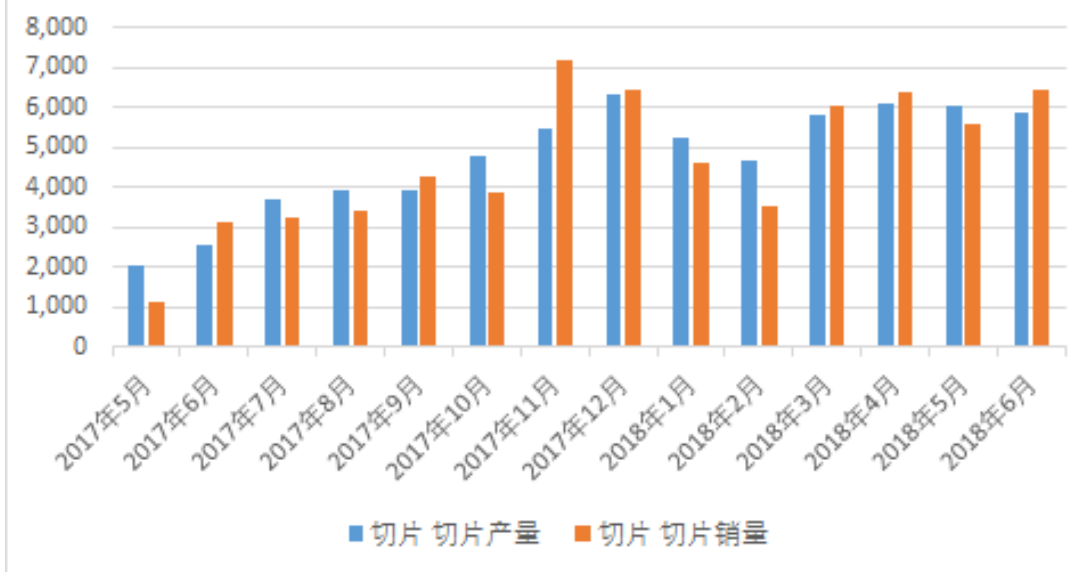
（一）标的公司报告期内业绩良好，2018 年上半年业绩完成率较高

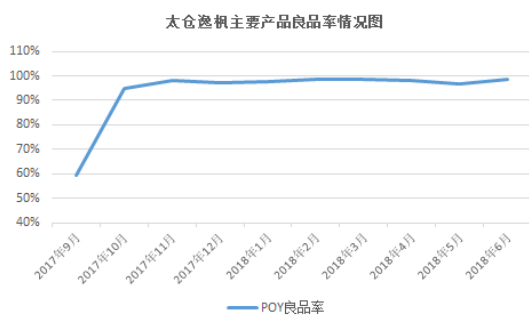
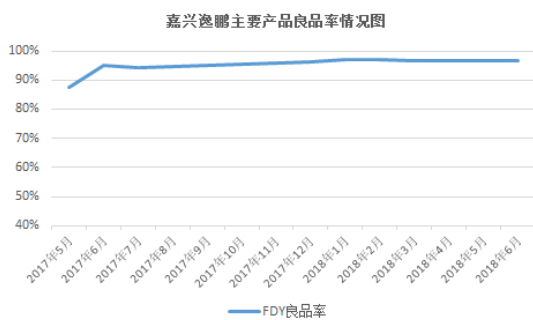
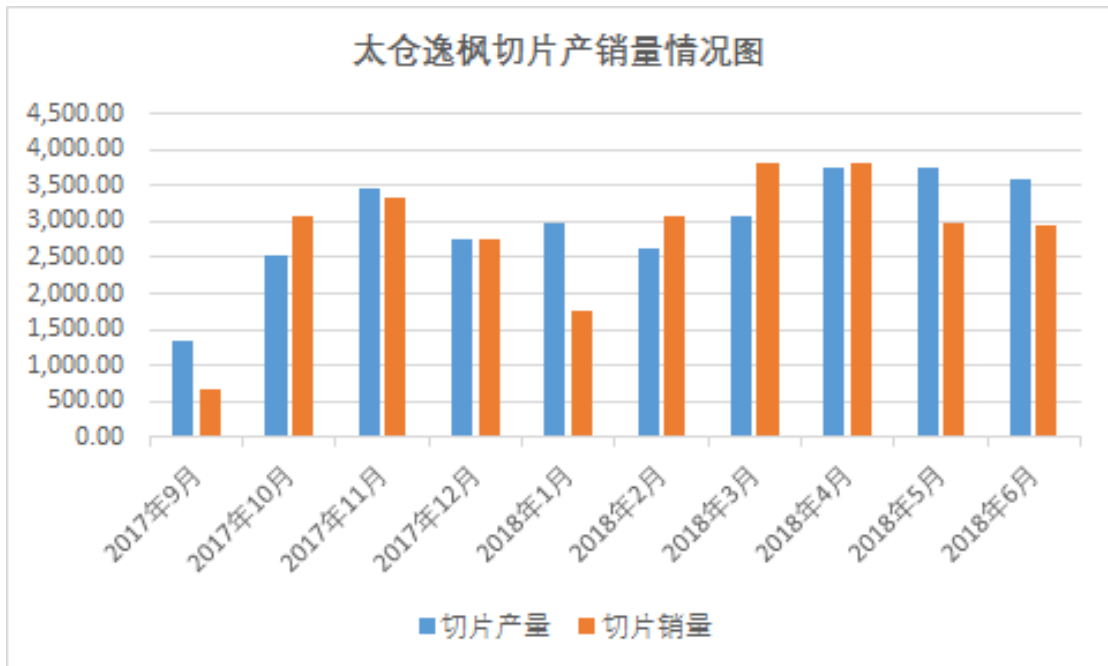
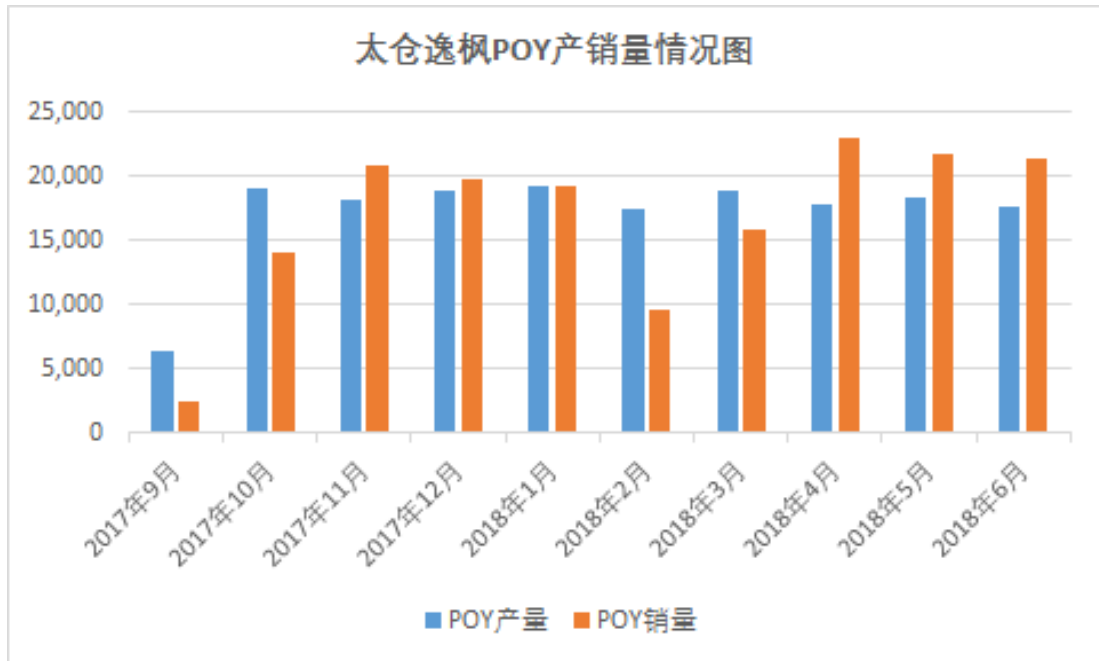
虽然嘉兴逸鹏、太仓逸枫的主要资产来自竞拍取得的破产拍卖资产，但相关资产成新率较高，主要聚酯设备采用中国纺织工业设计院设计工艺，主要纺丝设备为德国巴马格、日本 TMT 等进口设备，质量可靠，具备后续持续稳定生产的基础。嘉兴逸鹏、太仓逸枫竞拍取得相关资产后，经过对相关资产（主要是管道、附属设施、零部件）的整修、管理团队的组建、业务发展的规划、销售市场的开拓、产权证的办理等，分别于 2017 年 5 月和 2017 年 9 月投产，经过试运行后生产经营基本稳定，良品率较高、产销率也较高。嘉兴逸鹏、太仓逸枫的产品产销量、良品率情况详见下图所示。

嘉兴逸鹏FDY产销量情况图



嘉兴逸鹏切片产销量情况图





基于下游市场的稳定需求和标的公司自身产品优势，标的公司报告期内经营业绩良好。2017年5-12月，嘉兴逸鹏实现营业收入107,144万元、实现净利润

7,995 万元；2017 年 9-12 月，太仓逸枫实现营业收入 45,686 万元、实现净利润 1,811 万元。双兔新材料 2017 年实现营业收入 762,590.85 万元，实现净利润 20,763.23 万元。

2018 年以来，三家标的公司继续保持良好的运行态势。2018 年 1-6 月及 1-8 月，三家标的公司已实现业绩占全年预测业绩的比例如下：

单位：万元

标的公司	2018 年 1-6 月				2018 年 1-8 月			
	营业收入		净利润		营业收入		净利润	
	实现数	已实现 /2018E	实现数	已实现 /2018E	实现数	已实现 /2018E	实现数	已实现 /2018E
嘉兴逸鹏	99,102.19	57%	5,009.59	42%	134,081.14	77%	6,712.13	56%
太仓逸枫	104,077.53	54%	4,624.00	44%	144,383.59	75%	7,191.66	69%
双兔新材料	401,819.91	51%	11,034.56	52%	568,169.36	72%	16,768.25	78%

注：1-6 月数据经审计，7-8 月数据未经审计。

受春节假期等因素影响，涤纶长丝行业上半年业绩一般会低于下半年。标的公司 2018 年上半年经营业绩占比与同行业上市公司平均水平基本一致，标的公司完成 2018 年预测业绩具备可实现性。

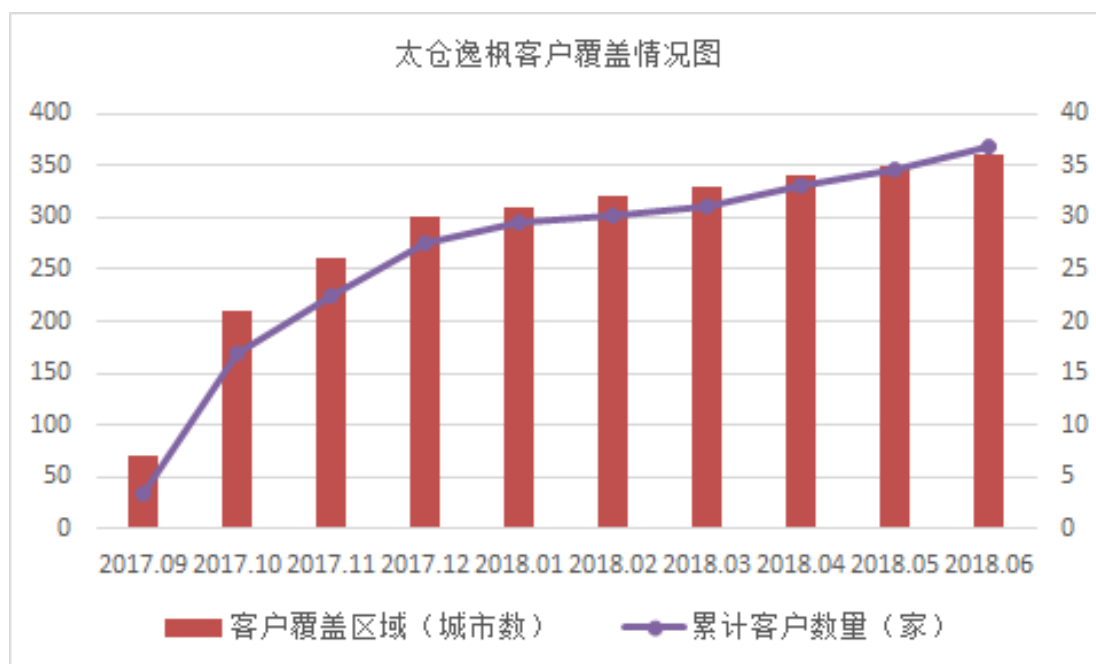
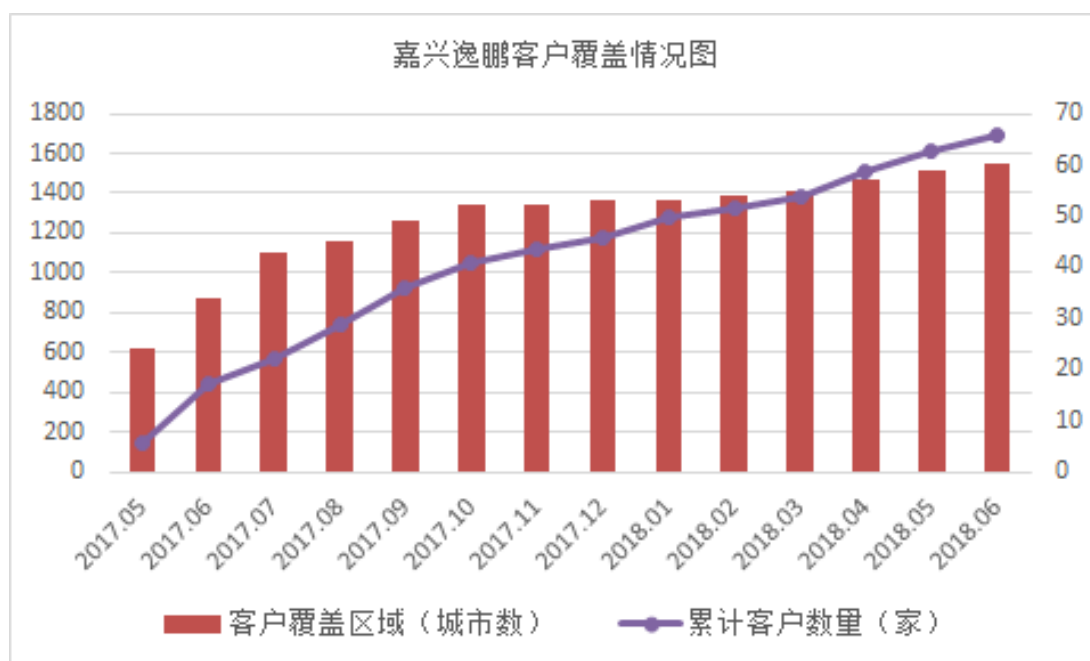
（二）标的公司业务拓展情况

1、嘉兴逸鹏与太仓逸枫业务拓展情况

嘉兴逸鹏和太仓逸枫技术装置行业领先，相较于同行业具备一定的品质及成本优势。依托恒逸集团的品牌优势及产业一体化优势，嘉兴逸鹏和太仓逸枫复产后积极开拓市场，稳定运行后保持了良好的产销率，产能利用率超过 100%、产销率接近 98%。

嘉兴逸鹏和太仓逸枫以其产品品质高、供货稳定获得了客户充分的认可，老客户粘性高。2017 年前 50 大客户中，未间断合作客户数量占比分别为 62% 和 66%；2018 年上半年前 50 大客户中，未间断合作客户数量占比分别为 76% 和 94%，报

告期内不间断合作客户家数占比稳步提高。在客户覆盖区域上，立足于嘉兴和苏州地区，继续向华东、华中区域扩展，进一步优化业务布局。



此外，嘉兴逸鹏和太仓逸枫积极开展多样化的合作模式，提供定制化服务；积极推广裸包装销售模式，降本增效。

涤纶长丝应用领域广泛，涉及到日常生活的衣食住行，下游需求稳定。嘉兴逸鹏及太仓逸枫周边均有较大规模纺织服装产业集群，基于恒逸集团的品牌优势及自身产品优势，同时受益于行业高景气度，嘉兴逸鹏及太仓逸枫未来订单可期，

为业绩稳定提供有利保障。

2、双兔新材料业务拓展情况

双兔新材料于 2010 年由富丽达集团和兴惠化纤共同出资组建，聚酯工程采用中国纺织设计院先进的大容量“一头两尾”工艺，单线生产能力达 50 万吨/年，聚酯总体产能为 100 万吨/年，规模优势明显。双兔新材料位居萧山区临江工业园区，毗邻中国轻纺城，凭借富丽达集团和兴惠化纤的资源整合和协同效应优势，已积累了一定数量的稳定客户。未来，双兔新材料将继续利用自身的规模优势和产品差异化优势，结合自身生产及产品的优势和特点，开展持续、稳定的业务拓展。

（三）涤纶长丝行业未来发展情况

1、涤纶长丝行业发展空间广阔，具备增长潜力

涤纶是国内最重要的合成纤维品种，占据化学纤维总产量的八成以上。涤纶可以分为涤纶短纤和涤纶长丝，涤纶长丝应用较为广泛，约占化学纤维总量的六成。涤纶长丝下游需求主要为纺织服装和产业用纺织品，下游需求将有效拉动涤纶长丝生产需求。首先，随着我国居民收入水平的提高和二胎政策放开，将有效带动国内纺织服装消费需求。其次，全球经济回暖、海外市场复苏，将有效刺激纺织服装产品出口需求。再次，科学技术的发展不断扩大产业用纺织品应用范围，工业企业盈利提升有力拉动产业用纺织品市场需求。

（1）纺织品内生需求增速回升

尽管我国纺织品需求增速从 2012 年到 2017 年整体下滑，但仍能保持 6% 以上的较高增速。2017 年下半年开始，我国纺织品需求增速出现回升。根据国家统计局数据，2017 年我国限额以上纺织品类批发零售业零售额平均同比增速为 7.86%，同比增加 1 个百分点；2018 年上半年平均同比增速为 9.66%，同比增加 2.1 个百分点，下游纺织品市场内生需求支撑涤纶长丝行业需求。

根据中国化学纤维工业协会数据，目前我国人均纤维消费量约为 25 公斤/人，发达国家为 40-45 公斤/人，叠加国内二胎政策，涤纶长丝国内需求增长空间仍然广阔。

(2) 纺织品出口结构转变

近年来，我国对发达国家纺织品出口增长较少或出现下降，但对发展中国家出口明显增加。2017 年，我国对低人均 GDP 国家（9,000 美元以下）的纺织品出口均出现了增长，其中缅甸、越南、菲律宾、哈萨克斯坦等一带一路国家增长较高。从中国经验来看，人均 GDP 在 2,000-6,000 美元是纺织品需求增速最快的时期。我国纺织品出口结构的逐步转变意味着更多的涤纶长丝需求，因为涤纶相对于其他原材料价格优势明显。

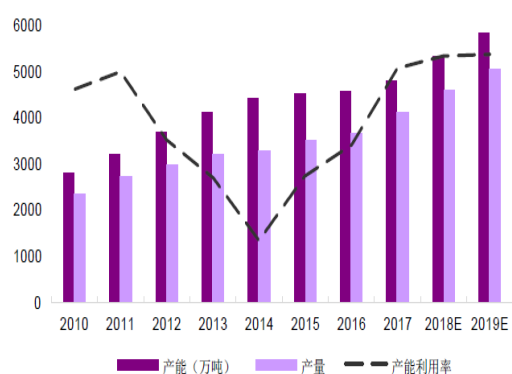
2、目前行业景气度较高，且处于上升周期通道

(1) 行业产能利用率维持高位，下游库存维持低位

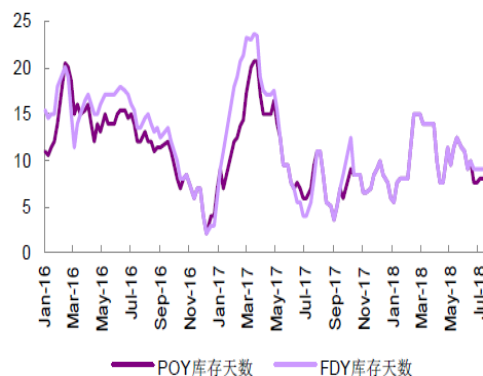
2016 年下半年开始，受益于行业供求格局的好转，涤纶长丝进入行业景气周期。2017 年我国涤纶长丝产量 2,932.50 万吨、同比增长 15.58%，表观消费量 2,739.20 万吨、同比增长 16.59%。

2018 年上半年，涤纶行业景气继续保持向上势头，华东地区涤纶 POY、DTY 和 FDY 均价同比分别上涨 8.7%、8.2%和 10.6%。涤纶长丝行业产能利用率维持高位，下游织机涤纶长丝库存维持低位。

涤纶长丝行业产能利用率



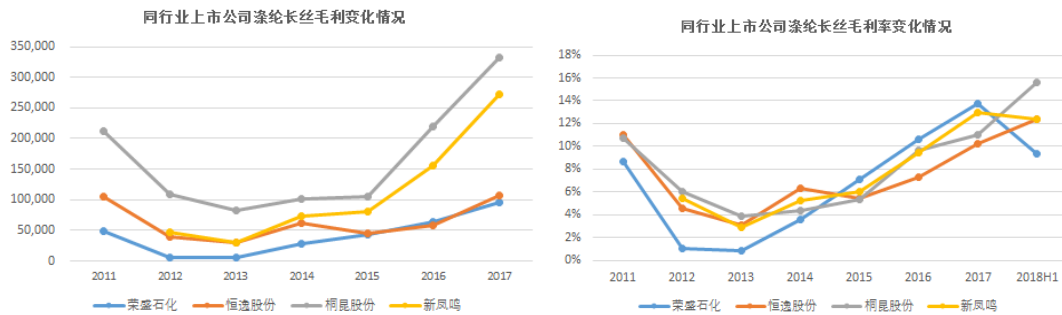
江浙织机涤纶长丝库存



数据来源：WIND 资讯

(2) 同行业上市公司业绩高涨

受益于行业高景气度，自 2016 年下半年开始，同行业上市公司涤纶长丝业务经营业绩大幅增长。



进入 2018 年上半年，同行业上市公司经营业绩继续保持强劲增长态势。以业务结构和主营构成最为接近的新凤鸣（603225.SH）为例，新凤鸣 2018 年上半年实现营业收入 144.07 亿元、同比增长 33.67%，实现归属于上市公司股东的净利润 8.12 亿元，同比增长 54.20%；2018 年二季度实现营业收入 86.80 亿元，同比增长 41.56%。

根据相关研究报告，涤纶长丝行业历史上的产能扩张周期在 5 年左右。上一轮行业的景气高点和投资高峰是 2011 年，随后伴随着产能投放叠加需求端疲软，整个行业陷入结构性深度调整期，直至 2016 年下半年才开始真正意义上的景气度复苏。2016 年下半年开始进入新一轮上升周期，在行业集中度提高的背景下，行业有望形成产能有序扩张、长景气周期的局面。

3、行业集中度提高有利于平滑行业周期波动性，维持行业可持续健康发展

随着涤纶长丝行业产业结构持续调整，落后产能不断被淘汰，大型生产企业凭借其规模和技术优势有序扩张，行业集中度稳步提升。据卓创资讯统计，我国涤纶长丝产业集中度（CR4）从 2011 年的 26.5% 增至 2016 年的 35.8%，行业正由无序竞争向有序竞争转变。从地域来看，我国涤纶长丝企业群主要集中在浙江、江苏、福建等地区，三个省的涤纶长丝产能占我国总产能的 98.8%，其中浙江省占比达到 62.4%，是名副其实的化纤集中区。

随着下游消费水平的提升，涤纶长丝对于产品的品种和差异化要求更高，差别化的高品质产品较一般品种产品每吨单价可获得 5-8% 的溢价。通过不断技改升级、发展智能化生产、开发高附加值的差别化纤维产品，龙头企业生产成本将进一步降低，利润水平将进一步提升，行业集中度将进一步提高，供给格局将得以优化，盈利中枢将较为稳定。

由于资金壁垒、规模效应壁垒和技术壁垒的存在，从新建产能情况看，2017年以来新建项目主要集中在行业龙头企业，同时扩张速度较为理性、有序。2018-2019年我国涤纶长丝产能的复合增速为7-8%，与过去5年我国涤纶长丝表观消费量复合增速7.08%基本匹配，未来行业有望实现有序扩张。

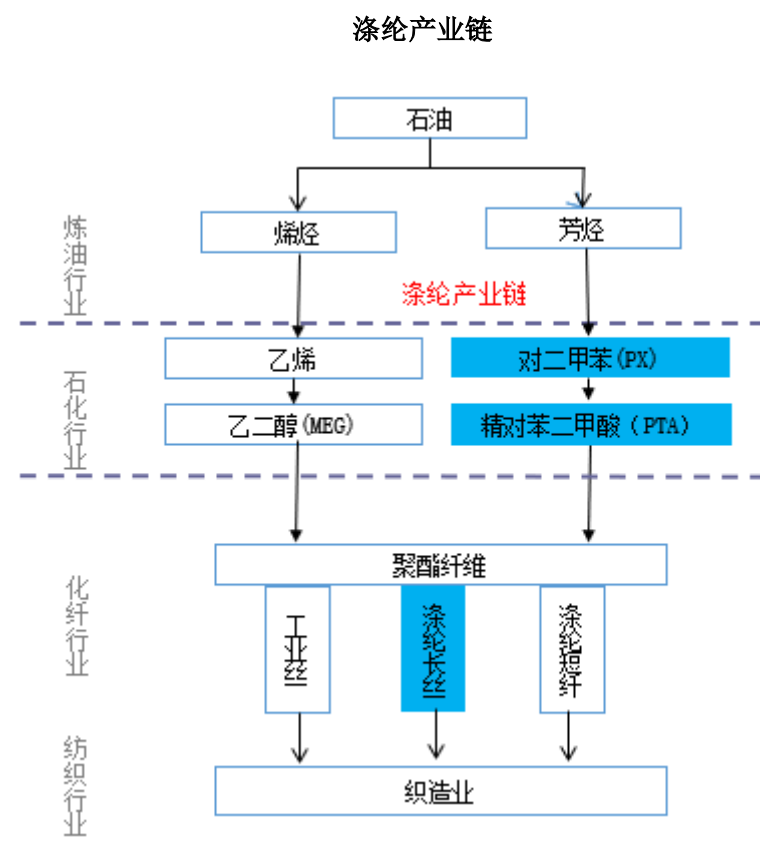
综上，当前涤纶长丝行业已经逐渐形成数家龙头企业主导的供给格局，行业产能扩张较为有序，将有利于平缓行业周期波动性，保持行业可持续健康发展。

4、化纤产业链盈利中枢有望向下游转移

“PX-PTA-聚酯”产业链各环节的供需及盈利高度相关，整个产业链从上游到下游在景气度上具有一定的传递效应。

经过十余年的发展，中国企业在PTA及聚酯产业链上已占据绝对主导权，PX环节较为薄弱。随着我国纺织行业的高速发展，中游PTA及下游涤纶的快速扩张，我国对PX的需求大幅增长。但由于环保等因素影响，国内PX产能无法满足需求，截至2017年底，我国PX供需缺口达到1,440万吨/年，进口依赖程度高达58%。

随着工艺技术的进步，近年国内民营大炼化项目的推进，PX预计将迎来规模放量。从化纤行业全产业链的角度看，PX价格的下降将会导致整个产业链利润空间向下游移动，提高PTA和涤纶长丝行业的盈利。



综上所述，标的资产具备持续稳定的盈利能力，预测期内净利润的可实现性较高。

二、结合嘉兴逸鹏和太仓逸枫报告期生产及运营具体情况，补充披露标的资产预测期是否存在运营风险及相应的解决措施，对标的资产经营稳定性和持续盈利能力的影响

1、嘉兴逸鹏和太仓逸枫报告期生产及运营情况良好

经过对破产资产的整修、管理团队的组建、业务发展的规划、销售市场的开拓、资产权证的处理等，嘉兴逸鹏和太仓逸枫分别于 2017 年 5 月和 2017 年 9 月投产，投产至今生产经营稳定，经营业绩良好。

2、标的公司运营风险及相应的解决措施

由于基于收购破产资产组建，嘉兴逸鹏和太仓逸枫少量资产存在权属瑕疵、太仓逸枫有关环保手续尚在完善过程中。此外，涤纶长丝、切片的价格、PTA、MEG 等主要原料价格会随产业链上游石化行业供给、下游纺织等行业供需关系以及宏观经济形势的变化而呈现一定的波动，其价格波动对标的公司经营业绩有

较大影响。有关运营风险及应对措施如下：

（1）行业周期性波动风险及应对措施

标的资产所属的民用涤纶长丝行业的发展因受上游石化行业供给、下游纺织行业供需关系以及自身发展状况的影响，历史上呈现一定的周期性特征。除此之外，国民经济、进出口政策等宏观环境的变化也会给行业带来不确定性影响。若未来行业继续呈现周期性波动，或宏观经济持续下行，将会给上市公司的经营业绩带来周期性波动的风险。

本次交易的完成，将进一步完善上市公司“PTA—聚酯—涤纶长丝”产业链一体化和规模化的经营格局，产生显著的协同效应，增强上市公司及标的公司抵抗周期性波动风险的能力。

（2）原材料价格波动的风险及应对措施

标的资产主要生产产品的生产原料 PTA、MEG 最终主要来自原油，原料价格受石油价格波动影响较大，且原料采购成本占主营业务成本比重较高，因此国际原油价格的剧烈波动会使上市公司面临营业成本大幅波动风险。如果未来原料价格大幅上涨，而标的资产主要产品的价格调整不能有效降低或消化原料价格波动的影响，将可能对其生产经营及业绩产生不利影响。另外，如果未来原料价格大幅下跌，则可能造成存货跌价风险。

标的公司原材料 PTA 及 MEG 均属于大宗商品，交易方式和采购途径较为丰富。标的公司可以采取期货、远期合约等方式锁定原材料采购价格，降低价格波动风险；另一方面，本次交易完成后，标的公司可以充分利用恒逸石化一体化产业链，构筑成本优势。

同时，标的公司还根据行业的特性，正在逐步推广“成本价格+加工费”的长期合同约定价模式。该类长期合约在一定程度上可以规避原材料价格波动的风险，同时也提高了客户黏性。

（3）房屋权属瑕疵风险、环保手续风险及应对措施

截至本报告书签署日，标的公司存在部分房屋尚待办理房产权属证书的情

况，但相关瑕疵房产不属于各标的公司主要生产用房。各交易对方已出具承诺，承诺其将敦促标的公司积极办理相关权属证书，如因权属瑕疵风险给上市公司或标的公司造成经济损失，各交易对方将予以补偿。

太仓逸枫已投产项目所使用的机器设备设施、房产等来源于明辉科技。原明辉科技已就该项目取得立项备案文件、环评批复及环保竣工验收批复。因项目实施主体变更，需重新办理立项、环保相关手续。截至本报告书签署日，太仓逸枫正在办理环评及环保竣工验收的相关更新手续。恒逸集团已出具承诺，承诺其将敦促标的公司积极办理环保相关手续，如上市公司或标的公司因上述环保问题受到行政处罚，恒逸集团将予以承担。

综上所述，嘉兴逸鹏及太仓逸枫自收购破产资产后，经过对破产资产的整修、管理团队的组建、业务发展的规划、销售市场的开拓、资产权属证的办理等，逐步实现经营的稳定。截至目前，两家公司生产运营稳定、经营业绩良好，产能利用率、产销率、产品合格率等生产经营指标均维持在较高水平。

针对行业周期性波动风险、原材料价格波动、房屋权属瑕疵等经营风险，标的公司及交易对方将采取各项解决措施，以降低相关风险对标的公司生产经营的影响，保障标的公司的稳定经营和持续盈利。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司报告期内经营稳定、业绩良好，2018年上半年业绩完成率较高。供给侧改革有利于提高行业集中度、平缓行业周期性波动，行业龙头企业将充分受益。标的公司借助于恒逸集团的品牌及产业一体化优势，结合自身生产技术优势和产品差异化特点，实施积极的业务拓展模式，未来具备持续稳定的盈利能力，业绩承诺具有较强的可实现性。

针对行业周期性波动风险、原材料价格波动、房屋权属瑕疵等经营风险，标的公司及交易对方将采取各项解决措施，以降低相关风险对标的公司生产经营的影响，保障标的公司的稳定经营和持续盈利。

【反馈意见 2】

申请文件显示，本次交易对标的资产采用资产基础法和收益法进行评估，最终采用收益法评估结论作为标的资产股东全部权益的评估值。请你公司补充披露：1) 本次交易对标的资产采用两种评估方法进行评估，最终选取收益法评估结果的原因及合理性。上述收益法评估与资产基础法评估结果的差异情况、差异原因及合理性。2) 收益法评估中折现率的确定依据及合理性。3) 本次交易标的资产与市场可比交易案例标的资产平均增值率的对比情况，并分析差异原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、最终选取收益法评估结果的原因及合理性，收益法评估与资产基础法评估结果的差异情况、差异原因及合理性

（一）最终选取收益法评估结果的原因及合理性

三家标的公司各项资产、负债能够根据会计政策、企业经营等情况合理加以识别，评估中有条件针对各项资产、负债的特点选择适当、具体的评估方法，并具备实施这些评估方法的操作条件，因此本次评估适用资产基础法。三家标的公司均具有明确的经营规划、财务预算数据完善，故本次评估也适用收益法。

资产基础法是以资产的重置成本为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动；收益法是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力（获利能力）的大小。资产基础法从静态的角度确定企业价值，而不是从动态的角度，同时也没有考虑企业拥有的人才优势、技术优势、产品优势、管理能力、客户关系等不可确指无形资产，因此无法涵盖被评估企业整体资产的完全价值。

2016 年下半年开始，受益于行业供求格局的好转，涤纶长丝进入行业景气周期。随着落后产能的不断淘汰、行业产能有序扩张、行业集中度逐步提高，涤纶长丝行业有望维持较长景气周期。恒逸集团通过并购基金竞拍取得破产资产后，经过管理团队的组建、生产设施的修整、业务发展的规划、销售市场的开拓、产权证的办理等，两家公司均顺利投产，投产至今保持了稳定的生产经

营，经营业绩稳步提升。双兔新材料聚酯工程工艺先进，产能规模优势明显，盈利能力较强。标的公司基于其核心竞争优势，可充分享受行业增长及行业整合红利，具有较强可持续盈利能力。

综上所述，标的公司经营稳定、收益较好，预计未来收益存在增长且收益实现的可能性较大。采取收益法估值能更全面、合理地反映标的公司内在价值，故本次采用收益法评估结果作为最终评估结论。

（二）收益法评估与资产基础法评估结果的差异情况、差异原因及合理性

1、收益法评估与资产基础法评估结果的差异情况

单位：万元

标的公司	资产基础法 评估结果	收益法评估结果	两种评估结果 差异率
	A	B	C= (B-A) /B
嘉兴逸鹏	123,575.74	133,709.40	7.58%
太仓逸枫	88,339.01	106,143.50	16.77%
双兔新材料	179,926.67	210,686.14	14.60%

2、收益法评估与资产基础法评估结果的差异原因及合理性

首先，两种评估方法考虑的角度不同。资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，反映的是企业现有资产的重置价值；收益法是从企业的未来获利能力角度考虑，反映了企业各项资产的综合获利能力。其次，收益法在评估过程中不仅考虑了标的公司账内资产，同时也考虑了人才优势、技术优势、产品优势、管理能力、客户关系等对获利能力产生重大影响的因素，而这些因素未能在资产基础法中予以体现。

基于上述原因，标的公司收益法评估结果与资产基础法评估结果存在差异，但差异率基本在合理范围内。

二、收益法评估中折现率的确定依据及合理性

本次评估采用资本资产加权平均成本模型(WACC)确定折现率 r

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e$$

式中：Wd：评估对象的债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E + D)}$$

We: 评估对象的权益比率;

$$w_e = \frac{E}{(E + D)}$$

rd: 所得税后的付息债务利率;

D: 评估对象的付息债务价值;

E: 评估对象的股东全部权益(净资产)价值;

re: 权益资本成本。本次评估按资本资产定价模型(CAPM)确定权益资本成本 re;

$$re = rf + \beta_e \times (rm - rf) + \varepsilon$$

式中:

rf: 无风险报酬率;

rm: 市场预期报酬率;

ε : 评估对象的特性风险调整系数;

β_e : 评估对象股权资本的预期市场风险系数;

$$\beta_e = \beta_t \times \left(1 + (1 - t) \times \frac{D}{E}\right)$$

β_t : 可比公司股票(资产)的预期市场平均风险系数

t: 评估对象适用税率

① 无风险收益率

无风险收益率 rf, 参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平, 按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率 rf 的近似, 即 rf=3.95%。

② 市场预期报酬率

一般认为, 股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况, 指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自 1992 年 5 月 21

日全面放开股价、实行自由竞价交易后至 2017 年 12 月 31 日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似，即： $rm=10.41\%$ 。

③ 特殊风险调整系数

本次评估考虑到嘉兴逸鹏、太仓逸枫及双兔新材料的融资条件、资本流动性以及公司的治理结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设定嘉兴逸鹏、太仓逸枫及双兔新材料的特性风险调整系数分别为 $\epsilon=0.025$ 、0.030 和 0.035。

④ 权益资本预期风险系数

选取沪深 8 家同类可比上市公司股票，以 2014 年 5 月至 2017 年 12 月的市场价格测算估计，得到嘉兴逸鹏、太仓逸枫及双兔新材料权益资本预期风险系数的估计值 β_e 分别为=0.9271、1.0955 和 1.2384。

⑤ 扣税后付息债务利率

按照标的公司实际借款利率计算。

近年国内上市公司收购聚酯纤维相关行业标的公司的交易案例有限，本次交易标的公司收益法评估折现率与同行业可比交易折现率对比如下：

收购方	标的公司	基准日	折现率
大橡塑	恒力股份	2015.6.30	11.90%
恒力股份	恒力投资	2017.7.31	-
东方市场	国望高科	2017.6.30	10.90%
恒逸石化	嘉兴逸鹏	2017.12.31	11.94%
	太仓逸枫		11.53%
	双兔新材料		11.48%

本次交易标的公司收益法评估折现率取值与同行业可比交易平均水平相接近，折现率取值具有合理性。

三、本次交易标的资产与市场可比交易案例标的资产平均增值率的对比情况

本次交易标的公司评估增值率与同行业可比交易评估增值率情况对比如下：

收购方	标的公司	评估基准日	评估结论之 评估方法	评估增值率
大橡塑	恒力股份	2015.6.30	收益法	236.10%
恒力股份	恒力投资	2017.7.31	资产基础法	12.26%
东方市场	国望高科	2017.6.30	收益法	120.33%
平均增值率				122.90%
恒逸石化	嘉兴逸鹏	2017.12.31	收益法	51.95%
	太仓逸枫			34.51%
	双兔新材料			55.34%

同行业可比交易中，恒力股份和国望高科聚酯产业链较为完整且具有较大规模优势，故其评估增值率较高。本次交易标的公司评估增值率低于同行业可比交易评估增值率平均水平。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，反映的是企业现有资产的重置价值；收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，反映了企业各项资产的综合获利能力。本次交易选取收益法评估结果作为标的公司最终评估结论具有合理性。

对比同行业可比交易收益法评估取值情况，并结合标的公司自身实际情况，本次交易标的资产评估之折现率取值及评估增值率具有合理性。

【反馈意见 3】

请你公司：1) 结合嘉兴逸鹏、太仓逸枫历次股权转让、竞买破产资产及本次交易评估中评估方法选取依据、评估基准日资产状况及盈利能力情况以及重要评估参数选取等因素，补充披露嘉兴逸鹏、太仓逸枫历次估值、评估增值率差异情况，并具体说明差异原因、合理性。2) 结合嘉兴逸鹏、太仓逸枫取得破产资产支付对价的金额、破产资产报告期运营情况、未来业绩预测情况等，补充披露本次交易嘉兴逸鹏、太仓逸枫评估增值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合嘉兴逸鹏、太仓逸枫历次股权转让、竞买破产资产及本次交易评估中评估方法选取依据、评估基准日资产状况及盈利能力情况以及重要评估参数选取等因素，补充披露嘉兴逸鹏、太仓逸枫历次估值、评估增值率差异情况，并具体说明差异原因、合理性

(一) 嘉兴逸鹏历次估值、评估增值率差异情况

嘉兴逸鹏历次股权转让、取得拍卖资产涉及评估与本次交易的估值情况对比如下：

时间	交易性质	评估基准日	转让方	受让方	评估结论采用的评估方法	评估情况
2017.3	竞买龙腾科技资产	2016.1.28	龙腾科技破产管理人	嘉兴逸鹏	清算价格法	土地使用权、厂房、辅助用房、机器设备等资产经评估的清算价值为 72,557.38 万元
2018.1	股权转让	2017.9.30	浙银伯乐、河广投资	恒逸集团	收益法	嘉兴逸鹏 100% 股权的评估价值为 132,970.35 万元
本次交易	股权转让	2017.12.31	恒逸集团	恒逸石化	收益法	评估价值为 133,709.40 万元

1、2018 年 1 月股权转让估值与本次交易评估值的差异原因及合理性

时间	作价基准日	转让方	受让方	转让价格 (万元)	定价依据	评估值 (万元)	评估增值率
2018.1	2017.9.30	浙银伯乐、河广投资	恒逸集团	132,970.35	基于评估报告评估值，由交易各方协商	132,970.35	58.40%

时间	作价基准日	转让方	受让方	转让价格(万元)	定价依据	评估值(万元)	评估增值率
					确定		
本次交易	2017.12.31	恒逸集团	恒逸石化	133,000.00	基于评估报告评估值, 由交易各方协商确定	133,709.40	51.95%

两次评估之评估方法、重要评估参数基本一致。

2、2017年3月购买龙腾科技破产资产评估与本次交易评估值的差异原因及合理性

购买龙腾科技破产资产评估与本次交易评估值存在较大差异, 主要系两次评估的背景和目的不同、评估对象不同、评估方法不同、评估价值类型不同、评估基准日不同等因素造成。

项目	龙腾科技破产资产评估	本次交易评估
评估目的	为龙腾科技管理人了解委托评估资产的强制清算价值(以强制拍卖为目的)提供参考依据	反映嘉兴逸鹏股东全部权益的市场价值, 为本次交易提供价值参考意见
评估范围	龙腾科技破产资产	嘉兴逸鹏的全部资产及负债
评估价值类型	清算价值	市场价值
评估基准日	2016年1月28日	2017年12月31日
资产状况	截至2016年1月28日, 龙腾科技净资产为-3,313万元	截至2017年12月31日, 嘉兴逸鹏资产总额为108,839万元, 净资产为87,995.39万元
盈利能力	已停产数月	2017年5-12月, 嘉兴逸鹏实现营业收入107,144万元, 实现净利润7,995万元
评估方法	采用清算价格法确定评估值	采用资产基础法和收益法
评估结论	相关破产拍卖资产按成本法的评估价值为136,595.80万元, 清算价值为72,557.38万元	资产基础法评估结果为123,575.74万元, 收益法评估结果为133,709.40万元, 以收益法评估结果作为最终评估结论

另一方面, 假设龙腾科技破产资产按正常经营状态下进行评估, 其成本法评估值约为13.66亿元, 与本次交易嘉兴逸鹏资产基础法评估值接近, 也在一定程度上反映了相关资产在正常经营状态下的合理市场价值。

(二) 太仓逸枫历次估值、评估增值率差异原因、合理性及差异情况

太仓逸枫历次股权转让、取得拍卖资产涉及评估与本次交易的估值情况对比

如下：

时间	交易性质	评估基准日	转让方	受让方	评估结论采用的评估方法	评估情况
2017.8	竞买明辉科技资产	2016.8.8	明辉科技破产管理人	太仓逸枫	成本法	土地使用权、房屋建筑物、设备等资产经评估的清算价值为67,089.48万元
2018.3	股权转让	2017.9.30	信恒投资	恒逸集团	收益法	太仓逸枫 100% 股权的评估价值为 105,807.47 万元
本次交易	股权转让	2017.12.31	恒逸集团	恒逸石化	收益法	太仓逸枫 100% 股权的评估价值为 106,143.50 万元

1、2018年3月股权转让估值与本次交易评估值的差异原因及合理性

时间	作价基准日	转让方	受让方	转让价格(万元)	定价依据	评估值(万元)	评估增值率
2018.3	2017.9.30	信恒投资、潘浩	恒逸集团	105,807.47	基于评估报告评估值,由交易各方协商确定	105,807.47	37.62%
本次交易	2017.12.31	恒逸集团	恒逸石化	106,000.00	基于评估报告评估值,由交易各方协商确定	106,143.50	34.51%

两次评估之评估方法、重要评估参数基本一致。

2、2017年8月购买的明辉科技破产资产评估与本次交易评估值的差异原因及合理性

购买明辉科技破产资产评估与本次交易评估值存在较大差异，主要系两次评估的背景和目的不同、评估对象不同、评估方法不同、评估价值类型不同、评估基准日不同等因素造成。

项目	明辉科技破产资产评估	本次交易评估
评估目的	因破产清算程序的需要，提供速变现价值事宜	反映太仓逸枫股东全部权益的市场价值，为本次交易提供价值参考意见
评估范围	明辉科技的拍卖资产，包括存货、房屋建筑物、机器设备、土地使用权等	太仓逸枫的全部资产及负债
评估价值类型	清算价值	市场价值
盈利能力	已停产近一年	2017年9-12月，太仓逸枫实现营业收入45,686万元，实现净利润1,811万元

项目	明辉科技破产资产评估	本次交易评估
评估基准日	2016年8月8日	2017年12月31日
资产状况	截至2016年8月8日,明辉科技净资产为-16,562万元	截至2017年12月31日,太仓逸枫资产总额为120,156万元,净资产为78,911万元
盈利能力	已停产近一年	2017年9-12月,太仓逸枫实现营业收入45,686万元,实现净利润1,811万元
评估方法	采用成本法进行评估	采用资产基础法和收益法
评估结论	按成本法的评估价值为90,358.60万元,清算速变现价值为67,089.49万元	资产基础法评估结果为88,339.01万元,收益法评估结果为106,143.50万元,以收益法评估结果作为最终评估结论

另一方面,假设明辉科技破产资产按正常经营状态下进行评估,其成本法评估值约为9.04亿元,与本次交易太仓逸枫资产基础法评估值较为接近,也在一定程度上反映了相关资产在正常经营状态下的合理市场价值。

二、结合嘉兴逸鹏、太仓逸枫取得破产资产支付对价的金额、破产资产报告期运营情况、未来业绩预测情况等,补充披露本次交易嘉兴逸鹏、太仓逸枫评估增值的合理性

(一)本次交易嘉兴逸鹏和太仓逸枫存在一定幅度评估增值,与其收购破产资产的成本较低有关

1、嘉兴逸鹏收购破产资产

2017年3月,嘉兴逸鹏通过嘉兴市秀洲区人民法院阿里巴巴司法拍卖网络平台以7.22亿元竞拍取得嘉兴市秀洲工业区洪业路1288号土地使用权、厂房、辅助用房、机器设备等资产(龙腾科技破产资产)。

根据《浙江龙腾科技发展有限公司破产清算资产评估报告书》(嘉联评报[2016]第30-2号),截至清算评估基准日(2016年1月28日),相关资产账面值为118,740.95万元、清算评估值为72,318.69万元,评估价值类型为清算价值,具体折价如下:(1)房屋建筑物、土地使用权清算折价系数按9折评估;(2)构筑物及其他辅助设施清算折价系数按8折评估;(3)机器设备及其他设备清算折价系数按5折评估。嘉兴逸鹏以起拍价竞拍取得龙腾科技破产资产,购买价比相关资产正常经营状态下的评估值低,因此入账成本较低。

2、太仓逸枫收购破产资产

2017年8月，太仓逸枫通过太仓市人民法院阿里巴巴司法拍卖网络平台以7.71亿元竞拍取得太仓市沙溪镇土地使用权2宗、厂房及设备全部财产（明辉科技破产资产）。

根据《江苏明辉化纤科技股份有限公司破产清算资产评估报告书》（苏信联评报[2017]第0035号），截至清算评估基准日（2016年8月8日），相关资产评估值为90,358.60万元、清算评估值为67,089.49万元，评估价值类型为清算价值，具体折价如下：(1)房屋建筑物清算折价系数按8折评估；(2)构筑物及其他辅助设施清算折价系数按7折评估；(3)机器设备及其他设备清算折价系数按7折评估；(4)土地使用权清算折价系数按9.5折评估。太仓逸枫竞拍取得明辉科技破产资产，购买价比相关资产正常经营状态下的评估值低，因此入账成本较低。

（二）恒逸集团及并购基金投入了大量的人力、财力和物力，使项目公司较快复产并保持稳定运营

人力方面，恒逸集团通过社会招聘及在恒逸集团体系内招聘等方式，为两个项目公司招聘了管理和员工队伍，为项目公司稳定发展奠定了坚实基础；财力方面，为支持项目公司尽快复产以及满足项目公司复产后的流动资金需求，恒逸集团提供了大额资金借款及为项目公司银行借款提供担保等支持；物力方面，恒逸集团下属物流公司为项目公司提供了物流服务，部分子公司也调配了部分设备用于项目公司生产经营。

经过对破产资产的整修、管理及员工队伍的组建、销售市场的开拓、资产权证的处理、环保政策的落实、技术改进等一系列投入及整合，嘉兴逸鹏及太仓逸枫分别于2017年5月和2017年9月复产，投产至今经营稳定、业绩良好。

（三）嘉兴逸鹏及太仓逸枫业绩预测可实现性较高

收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，反映了企业各项资产的综合获利能力。恒逸集团承诺嘉兴逸鹏及太仓逸枫于2018年度、2019年度、2020年度三个会计年度实现的合计净利润分别不低于22,800万元、25,600万元和26,000万元。

基于嘉兴逸鹏和太仓逸鹏 2017 年、2018 年上半年业绩实现情况，并受益于涤纶长丝行业高景气周期及行业集中度提高的竞争格局，预计嘉兴逸鹏和太仓逸枫业绩预测可实现性较高。

（四）嘉兴逸鹏和太仓逸枫本次交易评估增值率处于合理水平

本次交易标的公司评估增值率与同行业可比交易评估增值率情况对比如下：

收购方	标的公司	评估基准日	评估结论之评估方法	评估增值率
大橡塑	恒力股份	2015.6.30	收益法	236.10%
恒力股份	恒力投资	2017.7.31	资产基础法	12.26%
东方市场	国望高科	2017.6.30	收益法	120.33%
平均增值率				122.90%
恒逸石化	嘉兴逸鹏	2017.12.31	收益法	51.95%
	太仓逸枫			34.51%

本次交易标的公司评估增值率低于同行业可比交易评估增值率平均水平，评估增值率具有合理性。

综上所述，嘉兴逸鹏、太仓逸枫本次交易评估增值主要系嘉兴逸鹏和太仓逸枫收购破产资产的价格较低，破产资产经整修及投入后复产稳定、业绩优良，嘉兴逸鹏、太仓逸枫业绩预测可实现性较高等原因。同时，本次交易标的公司评估增值率低于同行业可比交易评估增值率平均水平。嘉兴逸鹏和太仓逸枫本次交易评估增值具有合理性。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：嘉兴逸鹏和太仓逸鹏本次交易评估与历史股权转让涉及评估差异较小。本次交易评估与竞买破产资产估值存在差异，主要系评估目的、评估范围、资产状况、盈利能力、评估方法等存在差异。嘉兴逸鹏和太仓逸枫经营稳定、业绩优良，业绩预测可实现性较高，且本次评估增值率低于同行业可比交易评估增值率平均水平，本次交易评估增值具有合理性。

【反馈意见 4】

申请文件显示，收益法评估中标的资产预测期营业收入、销售单价均呈上升趋势。请你公司：1) 结合标的资产 2018 年已实现收入、在手订单具体情况（包括但不限于客户名称、合同金额、预计交付时间及对未来收入的具体影响等）补充披露各标的资产收入预测数据的依据及可实现性。2) 结合标的资产所处的行业发展情况、市场地位、市场覆盖率、核心竞争力、主要竞争对手情况、客户稳定性等，补充披露标的资产预测期营业收入稳定性。3) 结合行业周期具体情况，说明评估报告对各标的资产预测期主要产品市场价格及未来趋势判断的依据及合理性。4) 结合标的资产主要产品原材料价格波动趋势，补充披露评估报告对各标的资产预测期材料采购单价预计的具体依据及合理性。5) 结合同行业可比公司毛利率的变动趋势，补充披露标的资产预测期各产品毛利率的具体预测依据及合理性，未来保持毛利率稳定的具体措施。6) 结合标的资产报告期内管理费用率和营业费用率水平、同行业可比公司期间费用水平、未来年度业务发展预期、营业费用和管理费用构成等，补充披露预测期内管理费用和销售费用的预测依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合标的资产 2018 年已实现收入、在手订单具体情况（包括但不限于客户名称、合同金额、预计交付时间及对未来收入的具体影响等）补充披露各标的资产收入预测数据的依据及可实现性

（一）标的公司收入预测依据

各标的公司预测期内营业收入主要基于主要产品销量和单价预测。

鉴于三家标的公司 2017 年产能利用率均超过 100%、产销率超过或接近 98%，本次收益法评估中，三家标的公司未来产品销量均基于设计产能，按照产能利用率达到 98%、同时产销率达到 100% 预测。

鉴于标的公司主要产品价格目前处于上升期，故预测在 2018-2020 年产品单价每年增长一定比例，至 2020 年产品价格保持稳定，但预测期内最高价格水平均低于上一周期市场平均单价。标的公司产品单价预测具体情况详见本题回复

“三、结合行业周期具体情况，说明评估报告对各标的资产预测期主要产品市场价格及未来趋势判断的依据及合理性”。

（二）标的公司 2018 年收入实现情况

1、产能利用率及产销率达到预期

标的公司	产能（万吨）	预测产能利用率	2018H1 产能利用率	预测产销率	2018H1 产销率
嘉兴逸鹏	20	98%	116.76%	100%	99.48%
太仓逸枫	24	98%	105.28%	100%	100.03%
双兔新材料	100	98%	99.76%	100%	98.45%

2、营业收入实现情况

2018 年以来，三家标的公司继续保持良好的运行态势。2018 年 1-6 月，三家标的公司已实现收入占全年预测收入的比例如下：

单位：万元

标的公司	2018 年 1-6 月 营业收入	2018H1 营业收入/预测全年营业收入
嘉兴逸鹏	99,102.19	57%
太仓逸枫	104,077.53	54%
双兔新材料	401,819.91	51%

标的公司 2018 年上半年已实现收入达到全年预测收入的 50% 以上。

（三）标的公司在手订单情况

标的公司均从事民用涤纶长丝及聚酯切片的研发、生产和销售，民用涤纶长丝主要应用于服装、家纺和产业用纺织品等下游领域。民用涤纶长丝下游客户一般规模较小，且销售较为分散。下游客户一般按需多频下单，较少签署长期合约，但客户粘性较强。嘉兴逸鹏、太仓逸枫和双兔新材料 2017 年前 50 大客户中，未间断合作客户数量占比分别为 62%、66% 和 64%；2018 年 1-6 月前 50 大客户中，未间断合作客户数量占比分别为 76%、94% 和 80%，报告期内不间断合作客户家数占比稳步提高。

二、结合标的资产所处的行业发展情况、市场地位、市场覆盖率、核心竞争力、主要竞争对手情况、客户稳定性等，补充披露标的资产预测期营业收入

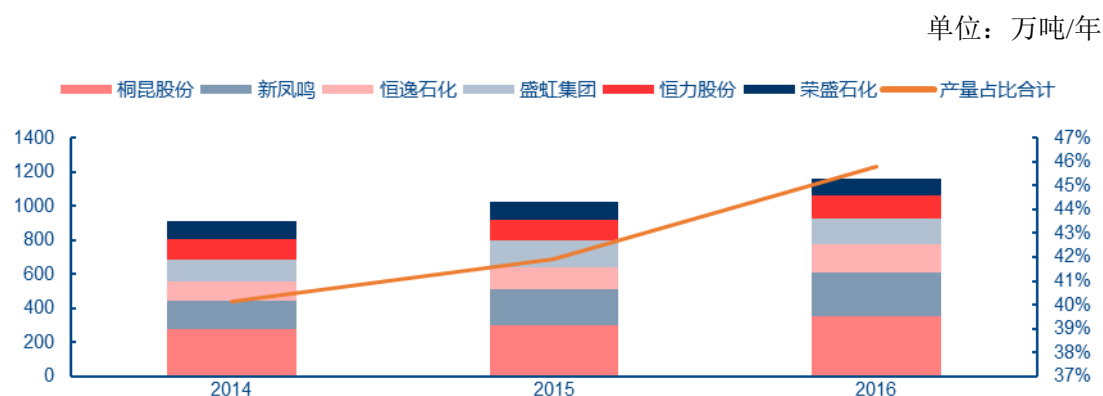
稳定性

（一）行业发展情况

详见本回复报告第一题回复“（三）涤纶长丝行业未来发展情况”。

（二）市场竞争情况及主要竞争对手

目前行业内桐昆股份、新凤鸣、恒逸石化、盛虹集团、恒力股份、荣盛石化在规模、管理、品牌和创新方面具有竞争优势，其产能规模均达到 100 万吨/年以上。根据中国化学纤维工业协会、中纤网及上市公司公告数据，2014-2016 年上述 6 家公司产量及占比变化如下：



数据来源：中国化学纤维工业协会、中纤网及上市公司公告

注：由于上市公司公告披露数据有限，荣盛石化产量数据为每年实际销量数据

2014 年 6 家公司产量合计为 909 万吨，占行业总产量的 40.12%；2016 年 6 家公司产量合计为 1,162 万吨，占行业总产量的 45.79%，2014-2016 年行业集中度逐年增加。结合目前产能整合及扩张情况，预计前述 6 家公司合计市场份额还将进一步提升。

根据中国化学纤维工业协会发布了“2017 年中国化纤行业产量排名名单”，双兔新材料产量排名行业第七，在非上市涤纶长丝企业中排名首位。

（三）标的公司具有核心竞争优势

1、生产设备及工艺优势

嘉兴逸鹏、太仓逸枫和双兔新材料的聚酯装置均采用中国纺织设计院的先进工艺，主要纺丝设备为德国巴马格、日本 TMT 等进口设备，上述工业设备为行

业的龙头设备，在运行的稳定性、节省能耗以及生产效率等方面较普通设备具有较明显的优势。标的公司良好的工艺技术及设备保证了生产安全及产品质量的稳定性，降低了生产成本。

2、区位优势

纺织服装业为浙江、江苏传统优势产业，嘉兴逸鹏周边有绍兴钱清中国轻纺原料城、柯桥中国轻纺城；太仓逸枫所处苏州市为江苏最大纺织品工业基地，两家公司周边均有较强纺织服装产业集群；双兔新材料所处杭州市萧山区为我国重要的纺织产业基地之一，也是全国化纤原料、面料、服装生产的重点产业集群之一。优越的地理位置为产品购销提供有利保障。此外，太仓逸枫地处太仓港附近，生产所需原料可直接从太仓港运输到公司，综合物流优势明显。

3、规模及产品优势

双兔新材料聚酯工程采用中国纺织设计院先进的大容量“一头两尾”工艺，单线生产能力达 50 万吨/年，聚酯总体产能为 100 万吨/年，产能规模在非上市公司中排名首位；嘉兴逸鹏聚酯总体产能为 20 万吨/年，全部生产细旦 FDY，其产品质量在行业内属于高端，具有品牌溢价高的特点；太仓逸枫聚酯总体产能为 24.5 万吨，全部生产 POY，其产品结构中差别化纤维占比达到 45%，客户群体主要在太仓当地，已经形成客户群体稳定，差别化附加值高等特点。本次交易三家标的公司合计聚酯产能为 144.5 万吨/年，生产规模的扩大有利于提高生产装置运行及产品质量的稳定性、提高生产效率、降低单位生产成本及能耗，并通过规模化采购提高议价能力。

嘉兴逸鹏和太仓逸枫得益于恒逸集团专注于化纤领域的科研创新优势，逐步实现了产品结构的“系列化、优质化、独特化”，沿用精益生产开发高功能性差别化纤维。同时，三家标的企业通过技术创新、节能减排和大规模装置技术的领先应用，使得生产的产品具有品质高、质量稳定等优势。

4、共享恒逸品牌优势及产业一体化优势

恒逸集团作为化纤行业龙头民企，市场知名度高、品牌优势明显。标的公司作为恒逸集团成员企业，可共享恒逸品牌优势。

恒逸石化积极谋求产业链一体化布局，未来将形成“原油-PX-PTA-涤纶”和“原油-苯-CPL-锦纶”的全产业链竞争格局，实现石化、化纤行业的一体化经营。标的公司未来可共享恒逸石化产业一体化优势，实现规模效应和协同效应，构筑成本优势。

（四）标的公司经营稳定，客户稳定

嘉兴逸鹏及太仓逸枫投产至今产能利用率均超过 100%，产销率接近 98%。双兔新材料报告期产能利用率超过 90%，产销率接近 100%。

标的公司以其产品品质高、供货稳定获得了客户充分的认可，老客户粘性高。2017 年前 50 大客户中，未间断合作客户数量占比分别为 62%、66%和 64%；2018 年 1-6 月前 50 大客户中，未间断合作客户数量占比分别为 76%、94%和 80%。

综上所述，涤纶长丝行业发展空间广阔，且目前处于高景气周期。行业集中度的提高及行业有序扩张有望延续较长景气周期。标的公司经营稳定、客户稳定，基于其核心竞争优势，可充分享受行业增长及行业整合红利，预测营业收入具有可实现性。

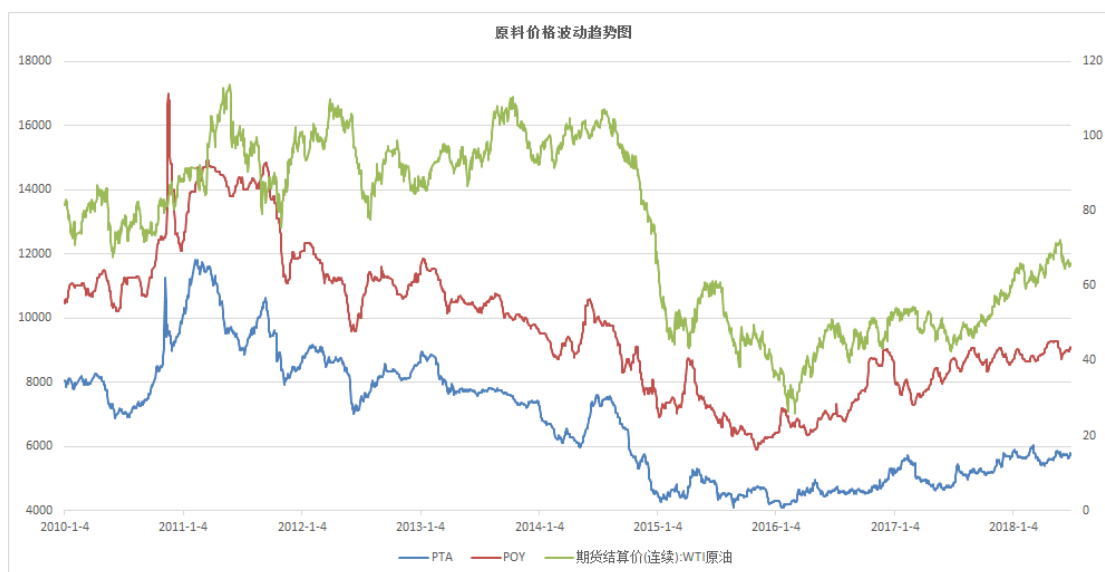
三、结合行业周期具体情况，说明评估报告对各标的资产预测期主要产品市场价格及未来趋势判断的依据及合理性

（一）涤纶长丝行业周期性特征

涤纶长丝行业上游为石化领域，下游衔接纺织服装，原油价格的跌宕助推上游原料价格波动，棉花价格及终端消费的起伏影响长丝需求，具有一定周期性。

从“原油-PX-PTA-涤纶”产业链看，原油作为涤纶长丝主要原料的来源，其价格变化对相关化工原料和涤纶长丝的价格均会造成较大的影响。从历史上看，涤纶长丝价格走势和原油价格走势呈现高度相关，2010 年以来至 2018 年 6 月末，原油价格经历了一个大的高低点间的波动，在 2011 年 4 月左右达到高点，2016 年 2 月达到低点，相应的，涤纶长丝在 2010 年 11 月达到高点，在 2016 年 1 月达到低点。2016 年 10 月涤纶长丝价格出现明显反弹，并在 2017 年保持了逐步上升的态势。未来，随着 OPEC 减产进程的逐步实现，加上中东地缘政治的因素，原油价格预计将稳中有升，由此也将继续对涤纶长丝价格产生积极影响。

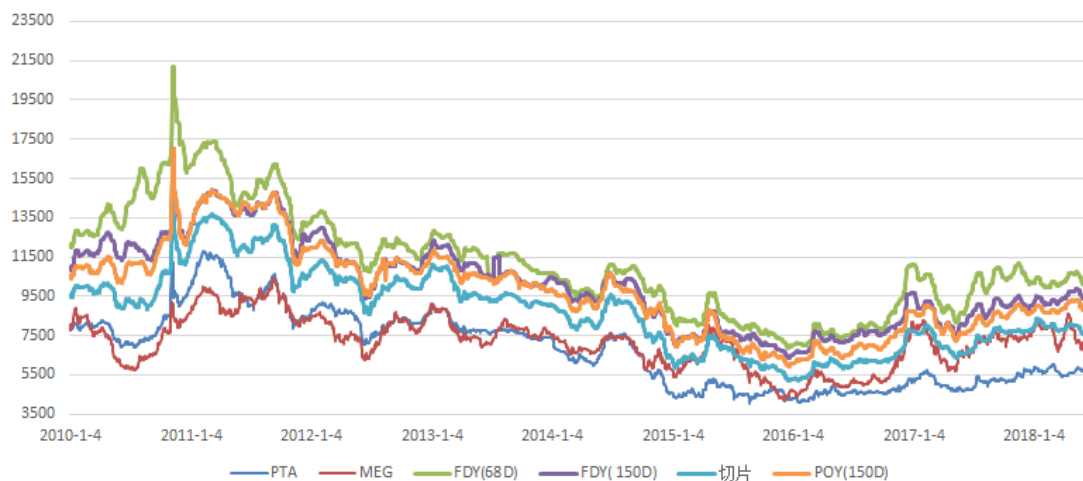
单位：元/吨



数据来源：CCF（含税单价）、WIND 资讯

同时涤纶长丝下游需求主要来自服装、家纺和工业。2016 年下半年以来，下游纺织行业整体行情处于上升趋势，需求较旺盛，有助于维持涤纶长丝价格上涨。历史产品及原材料波动如下：

单位：元/吨



数据来源：CCF（含税单价）

相关产品在经历 2010 年/2011 年高点后，逐步回落，至 2016 年达到周期低点，可将 2010-2016 年界定为一个周期。根据中国化纤信息网统计数据，2010 年-2016 年 FDY（细旦-68D）平均销售单价为 9,760 元/吨（不含税）、FDY（粗旦-150D）平均销售单价为 8,867 元/吨（不含税）、聚酯切片平均销售单价为 7,662

元/吨（不含税）、POY（150D）平均销售单价为 8,570 元/吨（不含税）。具体历史周期价格统计情况如下：

单位：元/吨

项目	FDY(150D)	FDY (68D)	POY (150D)	聚酯切片
2010 年	10,441	12,579	9,850	8,590
2011 年	11,775	12,999	11,721	10,414
2012 年	9,599	10,399	9,467	8,677
2013 年	9,295	9,884	9,013	8,230
2014 年	8,164	8,659	7,930	7,085
2015 年	6,320	6,920	6,065	5,376
2016 年	6,471	6,880	5,943	5,259
平均值	8,867	9,760	8,570	7,662

由此可见，标的公司产品市场价格仍处于上升初期，未来仍有一定上升空间。

（二）标的资产主要产品市场价格和未来趋势预测的依据及合理性

1、标的公司主要产品市场价格预测依据

涤纶长丝行业目前景气度较高，且处于上升周期。2017 年下半年，FDY、POY 等涤纶长丝产品市场公开价格已较 2017 年上半年上涨 10%以上，预计 2018 年涤纶长丝价格仍会上涨，但增速会放缓。

嘉兴逸鹏和太仓逸枫分别于 2017 年 5 月和 9 月投产，其 2017 年主要经营期间均在下半年。太仓逸枫 2017 年为开拓市场，销售策略上定价略低，预计 2018 年将逐步恢复。基于上述原因，预测 2018 年嘉兴逸鹏主要产品销售单价较 2017 年实际均价上涨 4%；预测太仓逸枫 2018 年 POY 产品单价较 2017 年均价上涨 5%，切片产品单价较 2017 年均价上涨 3%；预测双兔新材料 2018 年 FDY 销售单价亦较 2017 年下半年均价上涨 4%，POY 和切片销售单价较 2017 年下半年均价上涨 3%。由于涤纶长丝产品市场价格在 2017 年呈前低后高特征，如果对比 2017 年全年销售均价，双兔新材料 2018 年 FDY 预测销售均价较 2017 年全年均价上涨 8%，POY 和切片预测销售单价较 2017 年全年均价上涨 6%。

预计到 2019 年以后，涤纶长丝市场价格涨幅将进一步放缓。本次评估预测

2019-2020 年标的公司产品销售单价较上年均价上涨 2%，2020 年以后价格保持稳定。

预测期内，标的公司产品最高预测价格水平均低于上一周期市场平均单价。

标的名称	主要产品	2018-涨幅 (E)	2019-YOY (E)	2020-YOY (E)
嘉兴逸鹏	FDY	4%	2%	2%
	切片	4%	2%	2%
太仓逸枫	POY	5%	2%	2%
	切片	3%	2%	2%
双兔新材料	FDY	8%	2%	2%
	POY	6%	2%	2%
	切片	6%	2%	2%

注：预测双兔新材料 2018 年 FDY 销售单价较 2017 年下半年均价上涨 4%，较 2017 年全年均价上涨 8%；预测 POY 和切片销售单价较 2017 年下半年均价上涨 3%，较 2017 年均价上涨 6%。

2、标的公司主要产品市场价格未来预测情况

(1) 嘉兴逸鹏

① FDY（细旦为主）

参考目前销售价格及未来市场趋势判断，2018 年预计销售单价 9,300 元/吨（不含税）左右，较 2017 年 5-12 月销售均价上浮 4%左右，2019 年、2020 年分别较上年上涨 2%左右，至 2020 年后稳定为销售单价 9,675 元/吨（不含税）左右，低于历史平均水平销售单价 9,760 元/吨（不含税）左右。

② 聚酯切片

2018 年预计销售单价 6,740 元/吨（不含税）左右，较 2017 年 5-12 月销售均价上浮 4%左右，2019 年、2020 年分别较上年上涨 2%左右，至 2020 年后稳定为销售单价 7,010 元/吨（不含税）左右，低于历史平均水平销售单价（不含税）7,662 元/吨左右。

(2) 太仓逸枫

① POY

2017年，太仓逸枫为开拓市场，销售策略上定价略低，2018年将逐步恢复。预测2018年销售单价8,220元/吨（不含税）左右，较其2017年销售均价上浮5%左右，2019年、2020年分别较上年上涨2%左右，至2020年后稳定为销售单价8,550元/吨（不含税）左右，低于历史平均水平销售单价8,570元/吨（不含税）左右。

② 聚酯切片

2018年预计销售单价6,790元/吨（不含税）左右，2019年、2020年分别较上年上涨2%左右，至2020年后稳定为销售单价7,070元/吨（不含税）左右，低于历史平均水平销售单价7,662元/吨（不含税）左右。

（3）双兔新材料

① FDY（粗旦为主）

参考目前销售价格及未来市场趋势判断，预计2018年销售单价为8,490元/吨（不含税）左右，较2017年整年销售均价上涨8%左右，2019年、2020年增速放缓分别较上年上涨2%左右，至2020年后稳定为销售单价8,830元/吨（不含税）左右，低于历史粗旦平均销售单价8,867元/吨（不含税）左右。

② POY

参考目前销售价格及未来市场趋势判断，预计2018年销售单价（不含税）为7,640元/吨左右，较2017年销售均价上涨6%左右，2019年、2020年增速放缓分别较上年上涨2%左右，至2020年后销售单价稳定为7,950元/吨（不含税）左右，低于历史平均水平销售单价8,570元/吨（不含税）左右。

③ 切片收入

参考目前销售价格及未来市场趋势判断，预计2018年销售单价（不含税）6,690元/吨左右，较2017年销售均价上浮6%左右，2019年、2020年增速放缓分别较上年上涨2%左右，至2020年后销售单价稳定为6,960元/吨（不含税）左右，低于历史平均水平销售单价（不含税）7,662元/吨左右。

2、标的公司主要产品市场价格未来预测合理性

标的公司主要产品目前价格处于上升期，故未来预测一定增长比例，且预测最高价格水平低于上一周期市场平均单价。2018年1-6月标的公司主要产品售价已高于评估预测使用的2018年销售单价。标的公司主要产品未来预测市场价格具有谨慎性和合理性。

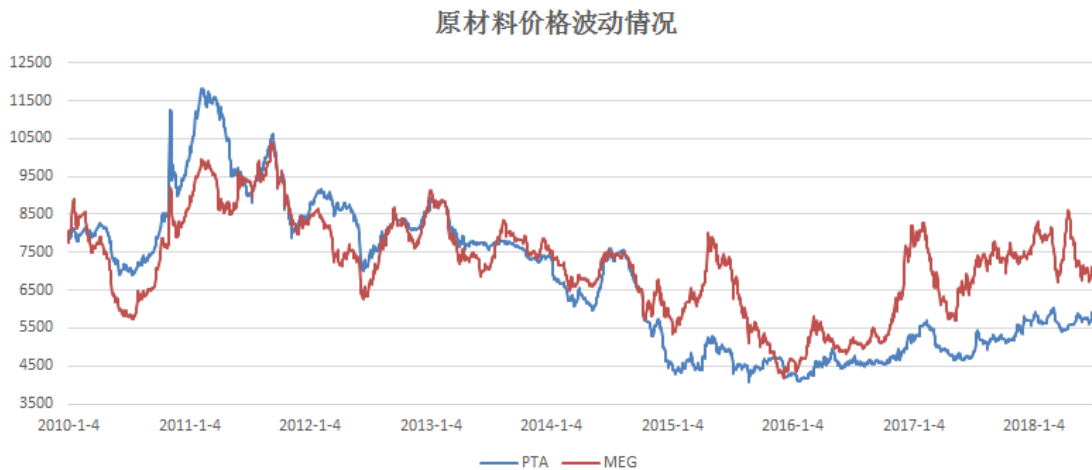
四、结合标的资产主要产品原材料价格波动趋势，补充披露评估报告对各标的资产预测期材料采购单价预计的具体依据及合理性

（一）标的公司主要原材料价格波动情况

PTA和MEG为生产涤纶长丝的主要原材料，约占涤纶长丝生产成本的85%左右。生产1吨涤纶长丝大致需要0.855吨PTA和0.335吨MEG。

2010年至今，PTA和MEG价格波动情况如下：

单位：元/吨



数据来源：CCF（含税单价）

（二）标的公司原材料采购单价预测依据

标的公司主要原材料均为PTA和MEG，以嘉兴逸鹏为预测基础，太仓逸枫和双兔新材料基本参考嘉兴逸鹏采购单价预测增幅并结合自身实际情况预测。

1、嘉兴逸鹏

评估期间（2018年3月），CCF公布PTA（内盘）月均价为4,850元/吨（不含税）。鉴于2017年12月-2018年2月受春节等因素影响，PTA短期价格涨幅较大，2018年3月底呈回落态势，截至评估报告出具日，CCF公布PTA（内盘）

日均价已降至 4,713 元/吨(不含税)。故谨慎预测 2018 年 PTA 采购均价仍为 4,850 元/吨 (不含税), 较 2017 年实际采购均价上涨 10%左右。

评估期间 (2018 年 3 月), CCF 公布 MEG (内盘) 月均价为 6,126 元/吨 (不含税)。MEG 自 2017 年 4 月价格低位开始上涨, 一直维持较高价位, 2018 年 3 月呈回落态势。2017 年, 嘉兴逸鹏和太仓逸枫主要采购时点均在下半年, 采购均价较高。考虑到 2018 年 3 月底, MEG 销售均价已跌破 5,930 元/吨 (不含税), 故本次评估预测 2018 年 MEG 采购均价为 6,026 元/吨 (不含税), 较 2017 年实际采购均价略有降低。

鉴于历史周期原材料及产品售价长期波动趋势基本一致, 2019 年起预计未来年度产品原材料的价格涨幅与产品单价涨幅一致。

原材料	2018-涨幅 (E)	2019-YOY (E)	2020-YOY (E)
PTA	10%	2%	2%
MEG	-2.44%	2%	2%

2、太仓逸枫

由于靠近港口, 物流成本较低, 2017 年太仓逸枫原材料采购价格低于嘉兴逸鹏 1%左右, 故参考嘉兴逸鹏预测原材料采购单价, 预测太仓逸枫 2018 年 PTA 采购均价为 4,800 元/吨 (不含税)、MEG 采购均价 5,965 元/吨 (不含税)。

鉴于历史周期原材料及产品售价长期波动趋势基本一致, 2019 年起预计未来年度产品原材料的价格涨幅与产品单价涨幅一致。

3、双兔新材料

双兔新材料原材料采购均价预测涨幅与嘉兴逸鹏一致, 预测 2018 年 PTA 采购均价为 4,930 元/吨 (不含税) 左右, 较 2017 年采购均价增长 10%左右; 预测 2018 年 MEG 采购均价与嘉兴逸鹏保持一致, 均为 6,020 元/吨 (不含税) 左右。

鉴于历史周期原材料及产品售价长期波动趋势基本一致, 2019 年起预计未来年度产品原材料的价格涨幅与产品单价涨幅一致。

(三) 2018 年上半年原材料价格变化情况

2018 年上半年，三家标的公司原材料实际采购单价与预测采购单价对比情况如下：

单位：元/吨（不含税）

项目		嘉兴逸鹏	太仓逸枫	双兔新材料
PTA	预测全年采购均价	4,850	4,800	4,930
	2018 上半年实际采购均价	4,813	4,826	4,869
MEG	预测全年采购均价	6,030	5,965	6,020
	2018 上半年实际采购均价	6,477	6,409	6,402
综合原材料单位成本	原材料（PTA+MEG）预测单位成本	6,167	6,102	6,232
	原材料（PTA+MEG）2018 年上半年实际单位成本	6,285	6,273	6,308

注：PTA 和 MEG 为生产涤纶长丝的主要原材料，生产 1 吨涤纶长丝大致需要 0.855 吨 PTA 和 0.335 吨 MEG，综合原材料单位成本按照前述比例测算。

2018 年上半年，PTA 价格走势相对平稳，MEG 价格相对波动较大。标的公司 2018 年上半年 PTA 实际采购均价与预测全年采购均价基本接近，上半年 MEG 实际采购均价高于预测全年采购均价，两项主要原材料合计单位成本略高于预测单位成本 1-2 个百分点。

考虑到 2018 年上半年 MEG 价格波动较大，标的公司原材料采购单价预测基本合理。

综上所述，标的公司主要原材料未来采购单价系基于预测时点公开市场价格及波动趋势预测，标的公司原材料采购单价预测基本合理。

五、结合同行业可比公司毛利率的变动趋势，补充披露标的资产预测期各产品毛利率的具体预测依据及合理性，未来保持毛利率稳定的具体措施

（一）标的公司预测期内各产品毛利率预测依据及合理性

1、标的公司预测期内各产品毛利率预测依据

标的公司主要产品毛利率预测情况如下：

标的名称	主要产品	2017 年	2018E	2019E	2020E
嘉兴逸鹏	FDY	14.20%	13.46%	13.70%	13.93%

标的名称	主要产品	2017年	2018E	2019E	2020E
	综合	12.33%	11.86%	12.07%	12.27%
太仓逸枫	POY	8.59%	11.11%	11.24%	11.36%
	综合	7.86%	10.19%	10.30%	10.41%
双兔新材料	FDY	9.51%	8.58%	8.83%	9.06%
	POY	4.42%	6.54%	6.65%	6.76%
	综合	6.12%	6.39%	6.55%	6.71%

标的公司毛利率预测基础主要基于主要产品销售单价、主要原材料采购单价和人工成本、能耗等预测。

(1) 主要产品销售单价与主要原材料采购单价预测

主要产品销售单价预测及主要原材料采购单价预测详见本题回复“三、结合行业周期具体情况,说明评估报告对各标的资产预测期主要产品市场价格及未来趋势判断的依据及合理性”和“四、结合标的资产主要产品原材料价格波动趋势,补充披露评估报告对各标的资产预测期材料采购单价预计的具体依据及合理性”。

(2) 其他成本预测

其他成本主要为人工费用、能耗成本及折旧。由于各家标的均已达到满负荷生产状态,未来不需要再增加一线生产工人。故2018年起给予未来年度的单位人工成本一定的增长比例预测,预测增幅为5%,至2020保持稳定。能耗成本主要为燃料与动力费、机物料、修理费以及其他费用。因其为基础消耗品,产品价格波动极小,故本次预测未来年度单位耗能基本稳定。折旧,按照企业执行的固定资产折旧政策,以基准日经审计的固定资产账面原值、预计使用期、加权折旧率等估算未来经营期的折旧额。

综上所述,预测期产品销售单价与主要原材料成本保持联动,毛利率预测具有合理性。

2、2018年上半年毛利率波动情况

2018年上半年,由于PTA、MEG等原材料价格上涨,同时受春节等影响下

游企业开工率不足，导致标的公司产品售价上涨幅度小于成本上涨幅度，从而使得 2018 年上半年综合毛利率低于 2018 年预测毛利率。

根据 CCF 统计历史数据，原材料及产品售价长期波动趋势基本一致，自 2018 年 7 月起，涤纶长丝市场价格修复性上涨，三家标的公司 2018 年 1-8 月主营业务毛利率（未经审计）已接近甚至超过预测水平。

主营业务毛利率	2017 年	2018 年 1-6 月	2018 年 1-8 月	2018E
嘉兴逸鹏	12.33%	8.28%	10.12%	11.86%
太仓逸枫	7.86%	7.84%	10.32%	10.19%
双兔新材料	6.12%	5.44%	5.80%	6.39%

（二）标的公司与同行业可比公司毛利率比较

标的公司与同行业可比公司同类产品毛利率比较情况如下：

公司名称	产品类别	2018 年 1-6 月	2017 年	2016 年
新凤鸣	POY	11.83%	11.80%	8.56%
	FDY	12.90%	15.71%	11.62%
恒力股份	POY	17.40%	17.41%	17.59%
	FDY			
桐昆股份	POY	16.20%	10.67%	9.35%
	FDY	14.84%	10.90%	8.75%
荣盛石化	POY	-2.83%	1.48%	-3.83%
	FDY	9.76%	13.04%	8.74%
恒逸石化	POY	12.02%	5.96%	5.31%
	FDY	12.80%	11.96%	8.04%
平均数	POY	10.92%	9.46%	7.40%
	FDY	13.54%	13.80%	10.95%
嘉兴逸鹏	FDY	9.93%	14.20%	-
太仓逸枫	POY	8.36%	8.59%	-
双兔新材料	POY	4.60%	4.42%	2.42%
	FDY	7.73%	9.51%	5.98%

注 1：恒力股份 2016 年-2018 年 1-6 月未分产品披露民用涤纶长丝的毛利率情况，其总体毛利率为 17.59%、17.41%和 17.40%。

注 2：由于荣盛石化 POY 的产销量极少，毛利率情况存在异常，因此在计算 POY 平均毛利率时，已将荣盛石化剔除。

标的公司预测期内毛利率情况如下：

公司名称	产品类别	2017年	2018E	2019E	2020E
嘉兴逸鹏	FDY	14.20%	13.46%	13.70%	13.93%
太仓逸枫	POY	8.59%	11.11%	11.24%	11.36%
双兔新材料	FDY	9.51%	8.58%	8.83%	9.06%
	POY	4.42%	6.54%	6.65%	6.76%

同行业上市公司中，恒力股份、桐昆股份、荣盛石化、恒逸石化四家公司产业链均延伸至PTA甚至PX，同类产品的毛利率计算可能包含PTA及PX业务毛利因素。新凤鸣的业务结构和主营构成与标的公司最为接近，标的公司预测期内主要产品毛利率低于新凤鸣同类产品最近两年（2017和2018上半年）平均毛利率水平，毛利率预测具有谨慎性和合理性。

（三）未来保持毛利率稳定的具体措施

1、优化产品结构，保持核心竞争力

未来标的公司仍将专注于自身的 product 优势，立足于恒逸品牌影响力，稳步扩大产能，以进一步保持并提升整体毛利率水平。标的公司将继续着力打造精品生产线，在保证高品质的同时逐年提高产品功能化率、差异化率，从而提升高附加值产品的占比，并通过技术创新强化新产品开发，确保标的公司保持利润水平与持续盈利能力。

2、提高自动化程度，降低生产成本

随着劳动力成本不断提升以及化纤产业从劳动密集型向技术密集型的转变，标的公司将秉承“从实际出发，以业务主导，创新突破，全面提升智能制造”的原则，继续推进实施智能铲板、自动落筒、自动包装线、智能化立体库、产品外观智能检测、产品质量数据库追溯管理平台等一系列项目。通过生产工序改进、生产环节自动化，降低物料损耗及能耗，实现规模化生产，不断提升自动化程度，并降低生产成本。

3、发挥产业一体化优势，降低行业周期性波动风险

本次交易完成后，标的公司属于上市公司体系内的全资子公司，可以充分利

用产业链一体化的优势，进一步降低行业的周期性、季节性等波动的风险，充分发挥产业链一体化的规模优势，提高标的公司盈利能力的同时，也提高了抗风险能力。

4、推广成本加成定价模式，控制原料价格波动风险

嘉兴逸鹏、太仓逸枫根据行业的特性，正在推广长期合约的定价方式，即“成本价格+加工费”模式的合约，通过与主要客户签署该类合约，不仅可以在一定程度上规避原材料价格波动的风险，同时也提高了客户黏性，可进一步降低公司运营风险。

5、提高管理水平，合理优化库存，控制原料价格波动风险

管理创新是实现公司经营目标的组织保障。标的公司将在已有改革的基础上进一步解放思想，积极地、创造性地研究、优化、提升管理保障能力。同时，标的公司将完善采购管理等相关制度，从供应商选择、认定和考核等方面进行管理，确保原材料的质量、价格和交期等最优化配置，加强库存管控和原料采购管理，以控制原料价格波动产生的不利影响，进一步控制生产成本。

六、结合标的资产报告期内管理费用率和营业费用率水平、同行业可比公司期间费用水平、未来年度业务发展预期、营业费用和管理费用构成等，补充披露预测期内管理费用和营业费用的预测依据及合理性

（一）标的公司预测期内管理费用和营业费用预测依据及合理性

1、嘉兴逸鹏

报告期及预测期内，嘉兴逸鹏营业费用和管理费用占营业收入比例情况如下：

名称	2017年	2018年1-6月	2018E	2019E	2020及以后
营业费用率	0.70%	0.69%	0.70%	0.69%	0.69%
管理费用率	1.45%	0.74%	1.44%	1.44%	1.44%

（1）营业费用的预测依据

据报表披露，2017年5-12月评估对象营业费用为748.58万元，主要为人员

工资薪金、运输费和商标许可费等。本次评估基于被评估单位的实际经营情况，结合营业收入增长比例预测相关费用增长比例。对于人工工资薪金按照基准日人工定员情况，以实际需求的人数及企业规划的人均工资增幅比例（5%）预测；对于运输费按销量比例增长预测，对于差旅费及其他按照营业收入同比增幅预测，对于商标许可费根据商标授权协议按 10 元/吨预测。具体明细如下：

单位：万元

名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
工资薪酬	67.99	71.39	74.96	74.96	74.96
运费及装卸费	905.12	950.37	950.37	950.37	950.37
差旅费	22.76	23.22	23.68	23.68	23.68
商标许可费	196.00	196.00	196.00	196.00	196.00
合计	1,191.87	1,240.98	1,245.01	1,245.01	1,245.01

（2）管理费用的预测依据

2017 年 5-12 月管理费用为 1,554.52 万元，主要为工资薪金、差旅费、招待费、开办费及宣传费等。本次评估基于被评估单位的实际经营情况，结合营业收入增长比例预测相关费用增长比例。对于人工工资薪金按照基准日人工定员情况，以实际需求的人数及企业规划的人均工资增幅比例（5%）预测；对于差旅费、业务招待费等按照营业收入同比增幅预测。具体明细如下：

单位：万元

名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
工资薪酬	993.28	1,042.94	1,095.09	1,095.09	1,095.09
办公费	200.03	204.00	208.05	208.05	208.05
无形资产摊销	866.51	866.51	866.51	866.51	866.51
其他	420.19	430.65	435.51	435.51	435.51
合计	2,480.01	2,544.10	2,605.15	2,605.15	2,605.15

2、太仓逸枫

报告期内，太仓逸枫营业费用和管理费用占营业收入比例情况如下：

名称	2017 年	2018 年 1-6 月	2018E	2019E	2020 及以后
营业费用率	0.58%	0.57%	0.61%	0.62%	0.61%

管理费用率	1.34%	0.77%	1.28%	1.30%	1.32%
-------	-------	-------	-------	-------	-------

(1) 营业费用的预测依据

2017年太仓逸枫营业费用为263.03万元，主要为运输费和商标许可费。本次评估基于基准日的实际经营情况，对于人工工资薪金按照基准日人工定员情况，以实际需求的人数及企业规划的人均工资增幅比例（5%）预测，对于运输费按销量比例增长预测，对于商标许可费根据商标授权协议按10元/吨预测。具体明细如下：

单位：万元

名称	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
工资薪酬	77.52	81.40	85.47	85.47	85.47
运费及装卸费	851.56	894.13	894.13	894.13	894.13
商标许可费	240.10	240.10	240.10	240.10	240.10
合计	1,169.18	1,215.63	1,219.70	1,219.70	1,219.70

(2) 管理费用的预测依据

2017年太仓逸枫管理费用为612.49万元，主要为人员差旅费、招待费、职工工资及福利费等。本次评估基于基准日的被评估单位实际经营情况，结合营业收入增长比例预测相关费用增长比例。对于人工工资薪金按照基准日人工定员情况，以实际需求的人数及企业规划的人均工资增幅比例（5%）预测，对于差旅费、业务招待费等按照营业收入同比增幅预测。具体明细如下：

单位：万元

名称	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
工资薪酬	1,478.84	1,552.79	1,630.43	1,630.43	1,630.43
办公费	313.08	319.26	325.60	325.60	325.60
无形资产摊销	195.28	195.28	195.28	195.28	195.28
其他	485.63	493.57	501.01	501.01	501.01
合计	2,472.82	2,560.90	2,652.32	2,652.32	2,652.32

3、双兔新材料

报告期内，双兔新材料营业费用和管理费用占营业收入比例情况如下：

名称	2016年	2017年	2018H1	2018E	2019E	2020及以后
营业费用率	0.17%	0.10%	0.10%	0.11%	0.12%	0.12%
管理费用率	0.66%	0.56%	0.51%	1.58%	1.59%	1.60%

(1) 营业费用的预测依据

2015年-2017年双兔新材料营业费用分别为405.95万元、1,003.64万元和783.19万元，主要为业务招待费、职工工资和差旅费等。基于双兔新材料的实际经营情况，结合营业收入增长比例预测相关费用增长比例。对于工资薪金按照基准日人工定员情况，以实际需求的人数及企业规划的人均工资增幅比例（5%）预测；对于业务招待费、快递费和差旅费等按收入增长比例预测。具体明细如下：

单位：万元

名称	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
职工工资	525.42	551.69	579.28	579.28	579.28
业务招待费	181.53	185.06	188.66	188.66	188.66
其他	194.87	194.87	194.87	194.87	194.87
合计	901.83	935.40	970.44	970.44	970.44

(2) 管理费用的预测依据

2015年-2017年双兔新材料管理费用分别为3,209.64万元、3,853.80万元、4,288.09万元，主要为人员差旅费、招待费、保险费及福利费等。基于被评估单位的实际经营情况，结合营业收入增长比例预测相关费用增长比例。对于工资薪金按照基准日人工定员情况，以实际需求的人数及企业规划的人均工资增幅比例（5%）预测；对于差旅费、业务招待费等根据收入增长比例预测；考虑公司经营发展需求，预计2018年起公司每年新增一定研发费用。具体明细如下：

单位：万元

名称	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
职工工资	2,408.85	2,529.30	2,655.76	2,655.76	2,655.76
无形资产摊销	251.18	251.18	251.18	251.18	251.18
研发费	7,909.22	8,062.96	8,219.55	8,219.55	8,219.55
其他	1,899.58	1,948.85	1,996.40	1,996.40	1,996.40
合计	12,468.84	12,792.29	13,122.90	13,122.90	13,122.90

鉴于三家标的公司已达到满负荷生产状态，未来不需要增加一线生产工人，现有产能亦不会扩张管理团队规模，预测期内营业费用率、管理费用率与报告期内基本一致。

(二) 标的公司预测期营业费用率和管理费用率与同行业比较

标的公司预测期内期间费用率与同行业上市公司对比如下：

名称		2018年1-6月	2017年	2016年
新凤鸣	营业费用率	0.31%	0.32%	0.36%
	管理费用率	2.18%	3.34%	2.17%
恒力股份	营业费用率	1.00%	0.92%	1.00%
	管理费用率	2.71%	4.67%	2.73%
桐昆股份	营业费用率	0.30%	0.34%	0.34%
	管理费用率	4.11%	2.64%	2.31%
荣盛石化	营业费用率	0.63%	0.71%	1.47%
	管理费用率	1.24%	1.53%	1.93%
恒逸石化	营业费用率	0.39%	0.25%	1.08%
	管理费用率	0.58%	0.63%	1.16%
平均数	营业费用率	0.53%	0.51%	0.85%
	管理费用率	2.16%	2.56%	2.06%
	合计	2.69%	3.07%	2.91%
嘉兴逸鹏	预测期营业费用率	0.70%		
	预测期管理费用率	1.44%		
	合计	2.14%		
太仓逸枫	预测期营业费用率	0.62%		
	预测期管理费用率	1.32%		
	合计	1.94%		
双兔新材料	预测期营业费用率	0.12%		
	预测期管理费用率	1.60%		
	合计	1.72%		

标的公司未来营业费用、管理费用主要基于报告期内实际费用情况，并结合未来发展情况预测。标的公司报告期内，营业费用率与同行业上市公司平均水平接近，管理费用率低于同行业上市公司平均水平，考虑到标的公司为单体工厂，

而同行业上市公司一般有多家下属工厂，总部管理职能相关费用较高，未来预测期间标的公司管理费用率水平略低于同行业上市公司平均水平具有合理性。

综上所述，标的公司预测期内营业费用和管理费用考虑了实际经营情况、未来年度业务发展预期，管理费用与营业费用的预测依据具有合理性。

七、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：结合标的公司所处行业发展情况、市场地位、市场覆盖率、核心竞争力、主要竞争对手情况、客户稳定性及标的公司 2018 年上半年经营业绩等情况综合分析，各标的公司预测期营业收入具有稳定性，收入预测数据具有可实现性；结合涤纶长丝及主要原材料历史周期价格走势、标的公司报告期内产品销售单价及原材料采购单价等情况综合分析，标的公司产品销售单价和原材料采购单价预测具有合理性；基于标的公司报告期内毛利率情况、期间费用情况及未来发展情况，并对比同行业上市公司毛利率情况及期间费用情况，标的公司毛利率及期间费用预测具有合理性。

【反馈意见 5】

本次收益法评估中嘉兴逸鹏、太仓逸枫和双兔新材料溢余资产分别为 15,541.97 万元、15,762.93 万元和 24,112.22 万元。请你公司结合本次收益法评估溢余资产的具体内容，补充披露上述溢余资产预测的依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

溢余资产是指超过企业正常生产经营需要的资产规模的那部分经营性资产，包括多余的现金及现金等价物、有价证券等。非经营性资产是指与企业收益无直接关系的，不产生效益的资产，此类资产不产生利润，但会增大资产规模，降低企业利润率。本次采用收益法进行评估时，以嘉兴逸鹏、太仓逸枫和双兔新材料评估基准日生产经营情况为依据，对溢余或非经营性资产（负债）分析如下：

一、嘉兴逸鹏溢余或非经营性资产（负债）

截至评估基准日，嘉兴逸鹏溢余或非经营性资产（负债）具体情况如下：

科目	内容	金额（万元）
溢余资产（负债）		
应付利息	计提利息	-124.93
合计		-124.93
非经营性资产（负债）		
无形资产	二期土地	4,699.61
在建设备	切片纺车间设备改建工	1,491.77
其他非流动资产	二期设备款	9,475.52
合计		15,666.90
溢余或非经营性资产（负债）合计		15,541.97

1、溢余资产（负债）的价值 C1

截至评估基准日，嘉兴逸鹏账面应付利息 124.93 万元，主要为应付关联方往来款利息。因应付利息计提具有时点局限性，本次预测未在未来营业资本中考虑应付利息因素，将其作为当期溢余负债确认。

C1=-124.93（万元）

2、非经营性资产（负债）价值 C2

截至评估基准日，嘉兴逸鹏账面存有二期项目土地储备 93,195.79 平方米（拟新建建筑占地面积确认），对应土地价值 4,699.61 万元；在建工程-切片纺车间设备改建工程 1,491.77 万元，主要为期后扩产使用；其他非流动资产 9,475.52 万元，为二期项目垫资工程款及设备款。在本次收益法评估中，嘉兴逸鹏根据现有场地及设备对未来进行收益预测，上述资产均属于未来二期项目资产，相关资产收益未在本次收益预测中体现，故上述资产作为溢余资产。

$C2=4,699.61+1,491.77+9,475.52=15,666.90$ （万元）

截至评估基准日，嘉兴逸鹏溢余或非经营性资产（负债）的价值为：

$C=C1+C2=-124.93+15,666.90=15,541.97$ （万元）

二、太仓逸枫溢余或非经营性资产（负债）

截至评估基准日，太仓逸枫溢余或非经营性资产（负债）具体情况如下：

科目	内容	金额
溢余资产（负债）		
货币资金	现金	14,720.07
应付利息	计提利息	-132.24
合计		14,587.83
非经营性资产（负债）		
无形资产	二期土地	1,175.10
合计		1,175.10
溢余或非经营性资产（负债）合计		15,762.93

1、溢余资产（负债）的价值 C1

（1）截至评估基准日，太仓逸枫账面应付利息 132.24 万元，主要为应付关联方往来款利息。因应付利息计提具有时点局限性，本次预测未在未来营业资本中考虑应付利息因素，将其作为当期溢余负债确认。

（2）截至评估基准日，太仓逸枫账面货币资金 15,144.23 万元（其中非流动

资产-理财产品 500 万元)，主要为 2018 年 11 月向中国建设银行太仓沙溪支行借取的 3 亿元二期储备开发贷款留存资金。公司估计收、付款账期稳定，货款回款基本能够满足日常采购成本，因此该项资金扣除最低现金保有量后余额 14,720.07 万元确认为溢余资产。

$$C1 = -132.24 + 14,720.07 = 14,587.83 \text{ (万元)}$$

2、非经营性资产（负债）价值 C2

截至评估基准日，太仓逸枫账面存有二期项目土地储备 31,182 m²，对应土地价值 1,175.10 万元。在本次收益法评估中，公司根据现有场地及设备对未来进行收益预测，上述土地属于二期项目经营资产，收益未在本次收益预测中体现，故对其作为溢余资产。

$$C2 = 1,175.10 \text{ (万元)}$$

截至评估基准日，太仓逸枫溢余或非经营性资产（负债）的价值为：

$$C = C1 + C2 = 14,587.83 + 1,175.10 = 15,762.93 \text{ (万元)}$$

三、双兔新材料溢余或非经营性资产（负债）

截至评估基准日，双兔新材料溢余或非经营性资产（负债）具体情况如下：

科目	内容	金额
溢余资产（负债）		
应付利息	计提利息	-179.97
一年内到期非流动资产	往来款	7,884.00
其他流动资产	理财产品	10,800.00
其他非流动资产	理财产品	30.50
合计		18,534.53
非经营性资产（负债）		
在建设备	纺丝 E 成套设备	5,577.70
合计		5,577.70
溢余或非经营性资产（负债）合计		24,112.22

1、溢余资产（负债）的价值 C1

(1) 截至评估基准日，双兔新材料账面应付利息 179.97 万元，主要为应付关联方往来款利息。因应付利息计提具有时点局限性，本次预测未在未来营业资本中考虑应付利息因素，将其作为当期溢余负债确认。

(2) 截至评估基准日，双兔新材料账面应收关联方-浙江迅嘉贸易有限公司往来款 7,884.00 万元。根据该公司与浙江迅嘉贸易有限公司签订借款协议，该项借款期限为 2016 年 1 月 1 日至 2018 年 6 月 30 日，不收取借款利息。双兔新材料于 2018 年 5 月 18 日收到浙江迅嘉贸易有限公司归还借款。本次预测未在未来营业资本中考虑上述往来款项因素，将其作为当期溢余资产确认。

(3) 截至评估基准日，双兔新材料账面存有一年内到期的非流动资产-农行理财产品 10,800.00 万元，将其作为当期溢余资产确认。

(4) 截至评估基准日，双兔新材料存有其他非流动资产-工行金壶 30.50 万元，为公司理财产品，确认该资产溢余。

$$C1 = -179.97 + 7,884.00 + 10,800.00 + 30.50 = 18,534.53 \text{ (万元)}$$

2、非经营性资产（负债）价值 C2

截至评估基准日，双兔新材料存有在建工程-纺丝成套设备 5,577.70 万元，为规划 10 万吨切片产能升级 POY 产能在建工程。因在本次收益法评估中，未对其未来产品结构调整收益进行预测，故对该项在建工程-纺丝成套设备作为溢余资产确认。

$$C2 = 5,577.70 \text{ (万元)}$$

截至评估基准日，双兔新材料溢余或非经营性资产（负债）的价值为：

$$C = C1 + C2 = 18,534.53 + 5,577.70 = 24,112.22 \text{ (万元)}$$

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司通过合理方式确认的溢余或非经营性资产（负债），既反映了其历史经营积累所获得的、超过生产经营所需的货币资金量，也对其正常生产经营所需用的资产进行了充分考虑，本次评估中溢余或非

经营性资产（负债）的确认具有合理性。

【反馈意见 6】

申请文件显示，嘉兴逸鹏和太仓逸枫主要资产系竞拍破产资产取得。2017 年 3 月，嘉兴逸鹏竞拍取得浙江龙腾科技发展有限公司（以下简称龙腾科技）土地使用权、厂房、辅助用房、机器设备等资产。2017 年 8 月，太仓逸枫竞拍取得江苏明辉化纤科技股份有限公司（以下简称明辉科技）房屋建筑物、土地使用权及部分动产资产。请你公司补充披露：1) 嘉兴逸鹏和太仓逸枫关于破产资产整合、资本投入的具体情况。2) 取得的主要固定资产和无形资产的入账价值及计提折旧、摊销情况。3) 标的资产复产至今订单获取、产销量变化及盈利情况，并说明其未来盈利稳定性。4) 龙腾科技和明辉科技破产重整前三年的主要财务数据，并结合嘉兴逸鹏和太仓逸枫对于破产资产的整合情况，说明相关资产盈利能力提高的具体原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、嘉兴逸鹏和太仓逸枫关于破产资产整合、资本投入的具体情况

（一）嘉兴逸鹏关于破产资产整合、资本投入的具体情况

2017 年 3 月，嘉兴逸鹏通过嘉兴市秀洲区人民法院阿里巴巴司法拍卖网络平台以 7.22 亿元竞拍取得嘉兴市秀洲工业区洪业路 1288 号土地使用权、厂房、辅助用房、机器设备等资产。

嘉兴逸鹏竞拍取得破产资产后，从各方面进行了整合和投入，具体如下：

1、机器设备方面，对竞拍取得的机器设备进行检测和修复，同时根据环保要求对已有生产装置安装脱硫脱硝除尘设施、烟气净化装置等，并根据投产需求补充采购部分机器设备；

2、土地房产方面，对竞拍取得的房屋进行勘察修整，消防验收，办理房产权属证书，同时对道路、绿化、宿舍楼等进行改造和施工；

3、人员方面，招聘生产经营所需的管理、生产、采购、销售、财务等人员，为投产及业务开发做充分的准备；

4、资金方面，除支付拍卖价款外，嘉兴逸鹏为办理破产资产过户支付了约 5,200 万元税费和其他费用（主要为原破产企业欠缴的税费和电费等），在设备检修、购置等方面投入约 2,100 万元，投产前期人员成本支出约 400 万元，同时为保证投产，嘉兴逸鹏于 2017 年 5 月开始采购必要的原辅料；相关资金主要来源于股东投入的资本金及恒逸集团提供的借款。

经过两个多月的准备工作，嘉兴逸鹏于 2017 年 5 月开始试生产，并于 2017 年 6 月全面投产，投产至今经营稳定、业绩良好。

（二）太仓逸枫关于破产资产整合、资本投入的具体情况

2017 年 8 月，太仓逸枫通过太仓市人民法院阿里巴巴司法拍卖网络平台以 7.71 亿元竞拍取得明辉科技名下资产。

太仓逸枫竞拍取得破产资产后，从各方面进行了整合和投入，具体如下：

1、机器设备方面，对竞拍取得的机器设备进行检测和修复，如聘请专业单位对锅炉、压力容器、压力管道进行定检及承压试验，对安全阀、压力表、温度计、叉车、电梯等特种设备进行检验等，同时根据投产需求补充采购部分机器设备；

2、土地房产方面，对竞拍取得的房屋进行勘察修整，消防验收，办理房产权属证书，同时对道路、绿化等进行改造和施工；

3、人员方面，招聘生产经营所需的管理、生产、采购、销售、财务等人员，为投产及业务开发做充分的准备；

4、资金方面，除支付拍卖价款外，太仓逸枫为办理破产资产过户支付了约 1,100 万元税费和其他费用（主要为原破产企业欠缴的税费和电费等），在设备检测、维修、购置及绿化工程等方面投入约 3,500 万元，投产前期人员成本支出约 540 万元，同时为保证投产，太仓逸枫于 2017 年 8 月底开始采购必要的原辅料；相关资金主要来源于股东投入的资本金及恒逸集团提供的借款。

经过一个月多的准备工作，太仓逸枫于 2017 年 9 月中旬开始试生产，并于 2017 年 10 月全面投产，投产至今经营稳定、业绩良好。

二、取得的主要固定资产和无形资产的入账价值及计提折旧、摊销情况

(一) 取得的主要固定资产和无形资产的入账价值的确认

嘉兴逸鹏及太仓逸枫拍卖取得资产的价值包含拍卖价款以及为取得相关资产而发生的税费,包括办理相关拍卖标的物过户登记等手续过程中承担的不可抵扣的税费及其他费用(主要为缴纳的原破产企业欠缴的土地使用税、房产税等各项税费以及电费等)。嘉兴逸鹏及太仓逸枫确认相关拍卖资产入账价值的方法如下:

(1) 拍卖价款: 以各项资产的拍卖资产清算评估值占拍卖资产清算评估值总额的比例进行分配,以确认各拍卖资产入账价值;

(2) 相关税费及费用: 按照税费及费用的相关性将土地使用税计入土地使用权成本,房产税计入房屋建筑物成本,电费为停产期间机器设备保温耗电,计入机器设备成本。

(二) 取得的主要固定资产和无形资产的入账价值及计提折旧、摊销情况

1、嘉兴逸鹏拍卖取得的主要固定资产和无形资产情况如下:

单位: 万元

项目	主要固定资产			无形资产	
	房屋及建筑物	构筑物	机器设备	土地使用权	
拍卖价值	15,156.12	744.11	32,411.27	13,485.66	
相关税费及费用	1,171.89	-	1,367.52	2,678.33	
入账价值	16,328.01	744.11	33,778.79	16,163.99	
折旧或摊销方法	年限平均法	年限平均法	年限平均法	直线法	
折旧或摊销年限	30年	10年	12年	37年	
折旧或摊销起始月	2017年7月	2017年7月	2017年7月	2017年3月	
折旧/ 摊销额	2018年1-6月	195.73	35.35	1,337.08	218.43
	2017年	248.06	35.35	1,337.08	364.05

注: 嘉兴逸鹏因建设二期生产线已于2017年11月对部分拍卖获取的房屋建筑物转入在建工程,对应资产的拍卖价值3,965.88万元。

2、太仓逸枫拍卖取得的主要固定资产和无形资产情况如下:

单位：万元

项目	主要固定资产			无形资产	
	房屋及建筑物	构筑物	机器设备	土地使用权	
拍卖价值	19,291.41	583.39	44,009.81	5,470.83	
相关税费及费用	596.24	0.00	381.04	169.05	
入账价值	19,887.65	583.39	44,390.85	5,639.89	
折旧或摊销方法	年限平均法	年限平均法	年限平均法	直线法	
折旧或摊销年限	30年	10年	12年	43.75年	
折旧或摊销起始月	2017年11月	2017年11月	2017年11月	2017年10月	
折旧/ 摊销额	2018年1-6月	314.89	27.71	1,757.14	64.46
	2017年	104.96	9.24	585.71	32.23

三、标的资产复产至今订单获取、产销量变化及盈利情况，并说明其未来盈利稳定性

（一）嘉兴逸鹏复产至今订单获取、产销量变化及盈利情况

1、订单获取情况

嘉兴逸鹏复产至报告期末的订单获取及交付情况如下：

单位：万元

产品	2017年5-12月订单金额			
	期初待执行	本期新签订	本期已交付	期末待执行
FDY	0.00	111,585.39	107,209.91	4,375.48
切片	0.00	24,677.13	24,529.81	147.32
合计	0.00	136,262.52	131,739.72	4,522.80
产品	2018年1-6月订单金额			
	期初待执行	本期新签订	本期已交付	期末待执行
FDY	4,375.48	88,998.59	88,572.20	4,801.87
切片	147.32	26,513.34	26,156.64	504.02
合计	4,522.80	115,511.93	114,728.84	5,305.89

2018年7月-8月，嘉兴逸鹏的订单获取及交付情况如下：

产品	2018年7-8月订单金额			
	期初待执行	本期新签订	本期已交付	期末待执行

产品	2018年7-8月订单金额			
	期初待执行	本期新签订	本期已交付	期末待执行
FDY	4,801.87	28,670.71	31,028.93	2,443.65
切片	504.02	9,945.77	8,467.76	1,982.03
合计	5,305.89	38,616.48	39,496.69	4,425.68

2、产销量情况

自复产至2018年8月，嘉兴逸鹏的产销量情况如下：

单位：吨

期间	FDY			切片		
	产量	销量	产销率	产量	销量	产销率
2017年5月	7,349.63	5,050.95	68.72%	2,056.75	1,119.95	54.45%
2017年6月	14,686.92	14,365.95	97.81%	2,560.80	3,144.80	122.81%
2017年7月	14,601.82	12,168.94	83.34%	3,700.00	3,253.60	87.94%
2017年8月	14,505.03	15,367.78	105.95%	3,911.60	3,422.40	87.49%
2017年9月	13,907.36	12,476.17	89.71%	3,947.20	4,251.60	107.71%
2017年10月	14,669.94	18,085.34	123.28%	4,784.80	3,876.00	81.01%
2017年11月	13,829.36	13,990.81	101.17%	5,495.20	7,172.00	130.51%
2017年12月	13,525.97	12,410.48	91.75%	6,300.00	6,456.80	102.49%
2018年1月	14,637.63	14,092.65	96.28%	5,235.20	4,620.80	88.26%
2018年2月	13,211.73	9,627.82	72.87%	4,646.40	3,542.40	76.24%
2018年3月	14,071.57	12,247.76	87.04%	5,832.80	6,053.60	103.79%
2018年4月	13,079.79	13,257.51	101.36%	6,092.00	6,395.20	104.98%
2018年5月	13,810.68	16,129.36	116.79%	6,032.00	5,600.00	92.84%
2018年6月	14,230.56	18,149.10	127.54%	5,881.60	6,443.20	109.55%
2018年7月	14,505.65	14,726.24	101.52%	5,342.40	5,182.40	97.01%
2018年8月	14,434.31	12,691.01	87.92%	4,881.68	4,472.80	91.62%

3、盈利情况

自复产至2018年8月，嘉兴逸鹏的盈利情况如下：

单位：万元

项目	2018年7-8月	2018年1-6月	2017年5-12月
主营业务收入	34,048.87	98,252.08	106,194.35

项目	2018年7-8月	2018年1-6月	2017年5-12月
其中：FDY	26,749.08	76,040.73	86,342.51
切片	7,299.79	22,211.35	19,851.83
其他业务收入	930.08	850.11	950.07
营业收入合计	34,978.95	99,102.19	107,144.42
营业利润	2,234.36	6,678.59	10,746.14
净利润	1,702.54	5,009.59	7,995.39

注：2017年度及2018年1-6月财务数据经瑞华会计师审计，2018年7-8月财务数据未经审计。

自复产以来，嘉兴逸鹏经营情况良好，资产运行稳定，营业收入和盈利水平保持稳定。2018年1-8月，嘉兴逸鹏已实现业绩占全年预测业绩的比例如下：

单位：万元

2018年1-8月 营业收入	2018年1-8月营业收入/ 预测全年营业收入	2018年1-8月 净利润	2018年1-8月净利润/ 预测全年净利润
134,081.14	77.15%	6,712.13	55.70%

受春节假期等因素影响，涤纶长丝行业上半年业绩一般会低于下半年。嘉兴逸鹏2018年上半年经营业绩占比与同行业上市公司平均水平基本一致，嘉兴逸鹏完成2018年预测业绩具备可实现性。

（二）太仓逸枫复产至今订单获取、产销量变化及盈利情况

1、订单获取情况

太仓逸枫复产至报告期末的订单获取及交付情况如下：

单位：万元

产品	2017年度订单金额			
	期初待执行	本期新签订	本期已交付	期末待执行
POY	0.00	52,328.06	51,661.39	666.67
切片	0.00	7,753.20	7,569.00	184.19
合计	0.00	60,081.25	59,230.39	850.86
产品	2018年1-6月订单金额			
	期初待执行	本期新签订	本期已交付	期末待执行
POY	666.67	107,707.44	105,408.19	2,965.91

切片	184.19	15,449.96	14,891.60	742.55
合计	850.86	123,157.39	120,299.79	3,708.46

2018年7月-8月，太仓逸枫的订单获取及交付情况如下：

产品	2018年7-8月订单金额			
	期初待执行	本期新签订	本期已交付	期末待执行
POY	2,965.91	42,619.13	39,917.47	5,667.57
切片	742.55	7,891.38	6,509.59	2,124.33
合计	3,708.46	50,510.51	46,427.06	7,791.90

2、产销量情况

截至2018年8月，太仓逸枫的产销量情况如下：

单位：吨

期间	POY			切片		
	产量	销量	产销率	产量	销量	产销率
2017年9月	6,404.36	2,413.63	37.69%	1,359.40	658.00	48.40%
2017年10月	19,005.82	14,042.40	73.88%	2,539.45	3,076.50	121.15%
2017年11月	18,177.37	20,888.31	114.91%	3,475.25	3,345.60	96.27%
2017年12月	18,869.94	19,755.34	104.69%	2,748.00	2,747.60	99.99%
2018年1月	19,182.13	19,169.49	99.93%	2,972.00	1,771.20	59.60%
2018年2月	17,420.49	9,580.09	54.99%	2,639.20	3,084.80	116.88%
2018年3月	18,886.76	15,832.18	83.83%	3,062.40	3,799.20	124.06%
2018年4月	17,816.30	23,030.21	129.26%	3,738.40	3,813.60	102.01%
2018年5月	18,323.23	21,631.03	118.05%	3,737.60	2,970.40	79.47%
2018年6月	17,604.97	21,373.14	121.40%	3,593.60	2,959.20	82.35%
2018年7月	17,922.63	18,984.31	105.92%	3,435.20	2,899.20	84.40%
2018年8月	18,025.52	18,114.06	100.49%	2,857.60	4,572.80	160.02%

3、盈利情况

自复产至2018年8月，太仓逸枫的盈利情况如下：

单位：万元

项目	2018年7-8月	2018年1-6月	2017年9-12月
主营业务收入	40,023.33	102,985.86	45,264.18

项目	2018年7-8月	2018年1-6月	2017年9-12月
其中：POY	34,411.61	90,223.42	39,680.51
切片	5,611.72	12,762.44	5,583.67
其他业务收入	282.73	1,091.68	421.39
营业收入合计	40,306.06	104,077.53	45,685.57
营业利润	3,422.88	6,151.83	2,413.27
净利润	2,567.66	4,624.00	1,811.15

注：2017年度及2018年1-6月财务数据经瑞华会计师审计，2018年7-8月财务数据未经审计。

自复产以来，太仓逸枫经营情况良好，资产运行稳定，营业收入和盈利水平保持稳定。2018年1-8月，太仓逸枫已实现业绩占全年预测业绩的比例如下：

单位：万元

2018年1-8月 营业收入	2018年1-8月营业收入/ 预测全年营业收入	2018年1-8月 净利润	2018年1-8月净利润/ 预测全年净利润
144,383.59	74.83%	7,191.66	68.76%

受春节假期等因素影响，涤纶长丝行业上半年业绩一般会低于下半年。太仓逸枫2018年上半年经营业绩占比与同行业上市公司平均水平基本一致，太仓逸枫完成2018年预测业绩具备可实现性。

（三）未来盈利稳定性

嘉兴逸鹏和太仓逸枫未来具备持续稳定的盈利能力，相关说明详见本报告反馈意见1之“一、预测期内各标的资产净利润的可实现性、是否具备持续稳定的盈利能力”的相关内容。

四、龙腾科技和明辉科技破产重整前三年的主要财务数据，并结合嘉兴逸鹏和太仓逸枫对于破产资产的整合情况，说明相关资产盈利能力提高的具体原因及合理性

（一）龙腾科技和明辉科技破产重整前的主要财务数据

龙腾科技于2015年8月停产，后被债权人申请破产并由法院指定破产管理人进行破产重整。由于龙腾科技非公众公司，相关财务数据无公开渠道可以查询；根据龙腾科技破产管理人提供的信息，其停产前三年的部分财务数据如下：

单位：万元

项目	2014-12-31/2014年度	2013-12-31/2013年度	2012-12-31/2012年度
资产总额	202,326.11	185,474.05	126,180.94
负债总额	175,339.75	159,986.68	101,122.73
所有者权益	26,986.36	25,487.47	25,058.22
营业收入	223,199.34	149,043.79	/
营业利润	1,878.86	322.96	/
净利润	1,498.99	525.26	/

注：2014年财务数据经嘉兴市禾城中佳会计师事务所审计；2012-2013年财务数据未经审计。破产管理人未能提供2012年营业收入、营业利润和净利润相关数据。

明辉科技于2015年9月停产，后被债权人申请破产并由法院指定破产管理人进行破产重整。由于明辉科技非公众公司，相关财务数据无公开渠道可以查询，公司未能取得其停产前的财务报表。根据明辉科技破产管理人提供的由天衡会计师事务所（特殊普通合伙）苏州安信分所2017年2月18日出具的《江苏明辉化纤科技股份有限公司专项审计报告》的记载，明辉科技2013年至2015年的经营情况如下：

2013年1月至12月，明辉科技主营业务收入254,122.31万元，营业利润-16,850.94万元，利润总额-16,691.78万元；2014年1月至12月，明辉科技主营业务收入248,156.25万元，营业利润-17,072.62万元，利润总额-17,006.65万元；2015年1月至12月，明辉科技主营业务收入151,110.45万元，营业利润-13,132.99万元，利润总额-13,130.42万元。

（二）相关资产盈利能力提高的具体原因及合理性

嘉兴逸鹏和太仓逸枫的主要生产设备来自于竞拍取得的破产资产，但其复产后的盈利能力较原破产企业有较大提高，主要原因如下：

1、原龙腾科技和明辉科技的机器设备属于行业内较为先进的设备，其长丝产能在嘉兴和太仓当地具有一定规模。嘉兴逸鹏和太仓逸枫的控股股东恒逸集团在化纤行业具有较丰富的经验、同时具备较强的资金实力，因此在竞拍取得破产资产后，通过对破产资产的整修、管理团队的组建、业务发展的规划、销售市场的开拓等，实现了资产的快速盘活，并在试生产后较短的时间内达到了原产线可

实现的实际产能，并稳定生产，因此实现了与产销量相匹配的收入。

2、2011年起，伴随涤纶长丝行业产能集中投放叠加需求端增长疲软，涤纶长丝行业陷入结构性深度调整期，直至2016年下半年涤纶长丝行业景气度开始较大幅度的回升。在行业深度调整期间，龙腾科技因产品亏损导致资金链断裂，无法清偿到期债务而破产；明辉科技因关联方资金占用、经营亏损等原因导致资金链断裂，无法清偿到期债务而破产。龙腾科技和明辉科技破产前的经营亏损与其内部经营管理、2011年-2016年涤纶长丝行业的结构性调整存在一定关系。而嘉兴逸鹏和太仓逸枫投产时间处于行业景气度复苏时点，且产品品质较好、产销率接近100%，因此效益情况较好。随着市场需求的稳步增长和行业集中度的提高，行业景气度持续上升，未来整个产业将有望继续保持平稳健康发展。

综上，嘉兴逸鹏和太仓逸枫投产后盈利能力较好具有其合理性。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：嘉兴逸鹏和太仓逸枫投产后盈利能力较好具有其合理性，且其未来盈利具有稳定性。

【反馈意见 7】

申请文件显示，恒逸石化股份有限公司（以下简称恒逸石化）本次停牌前 20 个交易日股价变动幅度在剔除大盘及行业板块因素影响之后累计涨幅超过 20%。同时，本次交易相关各方及相关人员存在停牌期间及停牌前六个月大量买卖恒逸石化股票的情形。请你公司按照《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》相关规定，充分举证披露相关内幕信息知情人及直系亲属等不存在内幕交易行为。请独立财务顾问充分核查并发表明确意见。

回复：

一、上市公司对本次交易采取的保密措施

本次交易，公司已制定了必要的保密措施和内幕信息知情人管理制度，防止内幕信息泄露，具体如下：

1、公司筹划本次交易期间高度重视内幕信息管理，自制定本次交易方案至本次重组事项首次披露期间，公司严格控制内幕信息知情人范围，仅有公司董事长、总裁、财务总监、董事会秘书及部分核心工作人员知悉相关敏感信息。

2、为有效控制本次重组事项对公司股票交易产生的影响，防止内幕交易，切实保护中小股东的利益，避免公司股票价格异常波动，根据《深圳证券交易所股票上市规则》等有关规定，经公司申请，公司股票自 2018 年 1 月 5 日起停牌。

3、停牌后，为了顺利完成本次交易，公司聘请了独立财务顾问、律师事务所、会计师事务所、资产评估公司等中介机构，并与上述机构签署了相关保密协议。在内幕信息依法公开披露前，公司严格控制内幕信息知情人范围，并向深交所报送了内幕信息知情人名单。

4、公司多次督导提示内幕信息知情人员履行保密义务和责任，在内幕信息依法披露前，不得公开或者泄露该信息，不得利用内幕信息买卖或者建议他人买卖公司股票。

5、在公司与发行股份购买资产的各交易对方签订的附生效条件的《发行股份购买资产协议》中，上市公司与各交易对方约定：（1）除因执行法律、法规，

履行信息披露义务或向主管机关报告、或向聘请的承担保密义务的中介机构披露外，未经他方同意，任何一方不得将本协议的有关内容向其他任何第三方透露。

(2) 各方亦应就于本协议履行过程中所获悉的交易对方的商业秘密承担保密义务，该等保密义务将不因本协议履行完毕而终止。

综上，停牌前，公司与交易对方已采取了必要的措施防止保密信息的泄露；停牌后，公司及时履行了必要的信息披露义务并与交易对方、各中介机构签署相关保密协议。本次交易过程中，公司及相关内幕信息知情人严格遵守保密义务，不存在利用内幕信息进行交易的情形。

二、本次重组停牌前六个月内的上市公司股票交易核查情况

独立财务顾问核查了本次重组内幕信息知情人，范围覆盖上市公司现任董事、监事、高级管理人员、主要股东，本次交易对方及其董事、监事、高级管理人员（或主要负责人），本次交易的证券服务机构及具体业务经办人员，以及前述所述自然人的直系亲属（包括配偶、父母、成年子女），根据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司的查询记录以及本次交易内幕信息知情人出具的关于买卖上市公司股票的自查报告，自 2017 年 7 月 4 日至 2018 年 1 月 4 日期间，除中信证券、杭州惠丰化纤有限公司、杨柏樟、项兴富、项琬淇和方思予外，其他自查范围内人员在上述自查期间均不存在买卖恒逸石化股票的行为。

1、内幕信息知情人买卖上市公司股票的情况

(1) 中信证券

自 2017 年 7 月 4 日至 2018 年 1 月 4 日期间，中信证券自营业务股票账户累计买入恒逸石化（000703）2,162,757 股，累计卖出 2,221,833 股，截至自查期末累计持有该公司 352,024 股；信用融券专户在查询期间无交易，不持有该公司股票；资产管理业务股票账户累计买入该公司 2,103,400 股，累计卖出该公司 26,090,418 股，截至查询期末累计持有该公司 52,643,287 股。

中信证券买卖恒逸石化股票的自营业务账户，为通过自营交易账户进行 ETF、LOF、组合投资、避险投资、量化投资，以及依法通过自营交易账户进行的事先约定性质的交易及做市交易，根据证券业协会《证券公司信息隔离墙制度

指引》的规定，该类自营业务账户可以不受限制清单的限制。上述账户已经批准成为自营业务限制清单豁免账户。

(2) 杭州惠丰化纤有限公司

2017年7月4日至2018年1月4日期间，杭州惠丰化纤有限公司买卖恒逸石化股票的情况如下：

单位：股

姓名	职务/关系	交易情况			
		交易日期	买入	卖出	结余
杭州惠丰化纤有限公司	交易对方兴惠化纤的控股公司	2017/12/20	0	300,000	5,186,800
		2017/12/22	0	180,000	5,006,800
		2017/12/25	0	700,000	4,306,800
		2017/12/26	0	50,000	4,256,800
		2017/1/4	0	690,000	3,566,800
		小计	0	1,920,000	-

(3) 杨柏樟

2017年7月4日至2018年1月4日期间，杨柏樟买卖恒逸石化股票的情况如下：

单位：股

姓名	职务/关系	交易情况			
		交易日期	买入	卖出	结余
杨柏樟	上市公司独立董事	2017-07-17	0	10,000	0.00

注：杨柏樟于2017年7月25日被上市公司董事会选举为独立董事，其卖出上市公司股票时尚未任职独立董事。

(4) 项兴富

2017年7月4日至2018年1月4日期间，项兴富买卖恒逸石化股票的情况如下：

单位：股

姓名	职务/关系	交易情况			
		交易日期	买入	卖出	结余
项兴富	交易对方兴惠化纤的实际控制人、董事长；双兔新材料董事	2017/7/4	0	320,000	4,082,629
		2017/7/5	10,000	100,000	3,992,629
		2017/7/6	0	20,000	3,972,629
		2017/7/7	0	170,000	3,802,629
		2017/7/10	0	357,800	3,444,829
		2017/7/11	0	90,000	3,354,829
		2017/7/18	100,000	0	3,454,829
		2017/7/24	260,000	0	3,714,829
		2017/7/26	0	34,000	3,680,829
		2017/8/1	50,000	0	3,730,829
		2017/8/2	30,000	0	3,760,829
		2017/8/9	80,000	0	3,840,829
		2017/8/10	60,000	0	3,900,829
		2017/8/14	45,800	0	3,946,629
		2017/8/15	100	0	3,946,729
		2017/8/22	120,000	0	4,066,729
		2017/9/1	0	86,729	3,980,000
		2017/9/19	100,000	0	4,080,000
		2017/11/16	0	9,600	4,070,400
		2017/11/17	0	50,000	4,020,400
		2017/11/29	0	100,000	3,920,400
		2017/11/30	100,000	0	4,020,400
		2017/12/4	0	150,000	3,870,400
		2017/12/6	0	100,000	3,770,400
		2017/12/7	60,000	0	3,830,400
		2017/12/8	40,000	20,000	3,870,400
		2017/12/13	0	250,000	3,600,400
		2017/12/14	0	100,000	3,500,400
		2017/12/19	0	250,000	3,250,400
		2017/12/21	0	250,400	3,000,000
		小计	1,055,900	2,458,529	-

(5) 项琬淇

2017年7月4日至2018年1月4日期间，项琬淇买卖恒逸石化股票的情况如下：

单位：股

姓名	职务/关系	交易情况			
		交易日期	买入	卖出	结余
项琬淇	交易对方兴惠化纤实际控制人项兴富之女	2017/8/24	0	283,000	617,000
		2017/8/29	0	105,400	511,600
		2017/8/30	0	160,000	351,600
		2017/8/31	0	100,000	251,600
		2017/9/1	0	50,000	201,600
		2017/9/4	0	80,000	121,600
		2017/9/6	0	40,000	81,600
		小计	0	818,400	-

(6) 方思予

2017年7月4日至2018年1月4日期间，方思予买卖恒逸石化股票的情况如下：

单位：股

姓名	职务/关系	交易情况			
		交易日期	买入	卖出	结余
方思予	上市公司董事长方贤水之女	2017/1/4	10,000	0	10,000

2、上述人员买卖股票的声明及承诺

中信证券就上述股票交易行为出具了《关于恒逸石化股份有限公司股票交易的自查报告》，做出说明和承诺如下：

“根据公司《信息隔离墙制度》的规定，公司资产管理业务无需适用隔离墙限制清单、观察清单，资产管理业务股票账户在上述期间内的买卖不违反内外规的要求。公司建立了《信息隔离墙制度》、《未公开信息知情人登记制度》等制度，能够实现内幕信息和其他未公开信息在公司相互存在利益冲突的业务间的有效

隔离，控制上述信息的不当流转和使用，防范内幕交易的发生，避免公司与客户之间、客户与客户之间以及员工与公司、客户之间的利益冲突。

本公司内幕信息知情人及其直系亲属在本次自查期间，均没有持有或买卖恒逸石化挂牌交易股票的情况。

本公司承诺：本公司不存在公开或泄漏相关内幕信息的情形，也不存在利用该信息进行内幕交易或操纵市场的情形。

本公司内幕信息知情人承诺：在本次拟实施的上市公司资产重组过程中，不以直接或间接方式通过股票交易市场或其他途径买卖“恒逸石化”挂牌交易股票，也不以任何方式将本次拟实施的上市公司发行股份购买资产并募集配套资金事宜之未公开信息披露给第三方。”

杭州惠丰化纤有限公司出具了《关于自查期间买卖恒逸石化股票的说明》，做出声明如下：

“1、自查期间，本公司买卖恒逸石化股票是依赖恒逸石化公开披露的信息，基于自身对证券市场、行业信息和对恒逸石化股票投资价值的分析和判断进行的。本公司买卖恒逸石化股票是独立和正常的证券投资行为，与本次交易不存在关联关系，不存在利用本次交易内幕信息的情形，不构成内幕交易；

2、恒逸石化复牌直至本次交易实施完毕或恒逸石化宣布终止本次交易期间，本公司将严格遵守相关法律法规及监管主管机关颁布的规范性文件的规定，规范股票交易行为，避免利用有关内幕信息进行股票交易。”

项兴富出具了《关于自查期间买卖恒逸石化股票的说明》，做出声明如下：

“1、自查期间，本人、本人直系亲属及本人控制的关联方买卖恒逸石化股票是依赖恒逸石化公开披露的信息，基于自身对证券市场、行业信息和对恒逸石化股票投资价值的分析和判断进行的。本人买卖恒逸石化股票是独立和正常的证券投资行为，与本次交易不存在关联关系，不存在利用本次交易内幕信息的情形，不构成内幕交易；

2、本人从未向任何人员泄露本次交易的相关信息或提出买卖恒逸石化股票

的建议，亦未有任何人员建议本人买卖恒逸石化股票；

3、恒逸石化复牌直至本次交易实施完毕或恒逸石化宣布终止本次交易期间，本人、本人直系亲属及本人控制的关联方将严格遵守相关法律法规及监管主管机关颁布的规范性文件的规定，规范股票交易行为，避免利用有关内幕信息进行股票交易。”

杨柏樟、项琬淇、方思予分别出具了《关于自查期间买卖恒逸石化股票的说明》，做出声明如下：

“1、自查期间，本人买卖恒逸石化股票是依赖恒逸石化公开披露的信息，基于自身对证券市场、行业信息和对恒逸石化股票投资价值的分析和判断进行的。本人买卖恒逸石化股票是独立和正常的证券投资行为，与本次交易不存在关联关系，不存在利用本次交易内幕信息的情形，不构成内幕交易；

2、恒逸石化复牌直至本次交易实施完毕或恒逸石化宣布终止本次交易期间，本人将严格遵守相关法律法规及监管主管机关颁布的规范性文件的规定，规范股票交易行为，避免利用有关内幕信息进行股票交易。”

此外，独立财务顾问对项兴富就相关事项进行了访谈，经项兴富提供的本次停牌前两年的股票账户交易记录及访谈确认，项兴富属于较活跃的二级市场股票投资者，停牌前两年内存在频繁买卖多家上市公司股票的情形；由于其自身经营化纤行业，对相关产业链较为熟悉，因此存在长期买卖恒逸石化及其他同行业上市公司股票的情形；其与关联方（杭州惠丰化纤有限公司、项琬淇）在停牌前6个月内买卖恒逸石化股票系基于自身对行业信息和对恒逸石化股票投资价值的分析和判断进行的，不存在利用本次交易内幕信息的情形。同时项兴富已补充做出承诺，承诺若其在自查期间内买卖恒逸石化股票的行为被主管机关认定为内幕交易的，其自愿向恒逸石化作出补偿，补偿金额为因上述交易而获得的全部收益总额。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：前述人员买卖恒逸石化股票的行为不存在利用本次交易内幕信息的情形，本次交易相关内幕信息知情人不存在内幕交易行为。

【反馈意见 8】

申请文件显示，本次交易设置了发行价格调整方案，约定调价触发条件为深证成指（399001.SZ）或 WIND 化纤指数（882570.WI）收盘点数在任一交易日前的连续 30 个交易日中有至少 10 个交易日较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%，且在任一交易日前的连续 30 个交易日中至少 10 个交易日的收盘价均低于本次交易发行股份购买资产的股份发行价格的 90%。将上市公司决定调价的董事会召开当日作为调价基准日。请你公司补充披露：1) 该调价机制是否符合中国证监会《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答》的相关规定。2) 当前是否已触发调价条件，如是，请披露董事会履职情况和决议情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、上市公司取消发行价格调整方案

（一）上市公司原价格调整方案

为应对资本市场波动及行业因素造成的上市公司股价下跌对本次交易可能产生的不利影响，根据《重组管理办法》相关规定，本次交易引入发行价格调整方案如下：

1、发行价格调整方案对象

价格调整方案的调整对象为本次交易发行股份购买资产的股份发行价格。

2、调整生效条件

上市公司股东大会审议通过本次价格调整方案。

3、调价期间

上市公司审议本次交易的股东大会决议公告日至本次交易获得中国证监会核准前。

4、触发条件

可调价期间内，出现下列情形之一的，上市公司有权召开董事会对发行价格

进行一次调整：

(1) 深证成指（399001.SZ）在任一交易日前的连续 30 个交易日中至少 10 个交易日较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（2018 年 1 月 4 日）收盘点数（即 11,341.35 点）跌幅超过 10%，且上市公司股票在任一交易日前的连续 30 个交易日中至少 10 个交易日的收盘价均低于本次交易发行股份购买资产的股份发行价格 19.81 元/股的 90%，即 17.83 元/股（本次发行股份购买资产的发行价格相应调整为 14.01 元/股后即 12.61 元/股）；

(2) WIND 化纤指数（882570.WI）在任一交易日前的连续 30 个交易日至少 10 个交易日较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（2018 年 1 月 4 日）收盘点数（即 3,942.98 点）跌幅超过 10%，且上市公司股票在任一交易日前的连续 30 个交易日中至少 10 个交易日的收盘价均低于本次交易发行股份购买资产的股份发行价格 19.81 元/股的 90%，即 17.83 元/股（本次发行股份购买资产的发行价格相应调整为 14.01 元/股后即 12.61 元/股）。

5、调价基准日

可调价期间内，满足“触发条件”之一的首个交易日出现后，公司可在 10 个工作日内召开董事会会议审议决定是否对本次发行股份购买资产的发行价格进行调整。

若本次发行价格调整方案的生效条件满足且上市公司董事会审议决定对发行价格进行调整，则本次交易的发行价格相应进行调整，审议调价事项的董事会决议公告日为调价基准日。

6、发行价格调整机制

上市公司董事会审议决定对发行价格进行调整的，则本次发行的发行价格调整为调价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%。

7、发行股份数量调整

标的资产交易价格不进行调整，发行股份数量将根据调整后的发行价格进行相应调整。

（二）当前未触发调价条件

根据上市公司本次交易的发行价格调整方案，上市公司审议本次重组的股东大会决议公告日（即 2018 年 5 月 22 日）至上市公司第十届董事会第二十次会议审议通过取消本次交易中涉及的发行价格调整方案之日（即 2018 年 10 月 15 日）期间，未出现：（1）深证成指（399001.SZ）在任一交易日前的连续 30 个交易日中至少 10 个交易日较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（2018 年 1 月 4 日）收盘点数（即 11,341.35 点）跌幅超过 10%，且上市公司股票在任一交易日前的连续 30 个交易日中至少 10 个交易日的收盘价均低于本次发行股份购买资产的股份发行价格 14.01 元/股的 90%（即 12.61 元/股）或（2）WIND 化纤指数（882570.WI）在任一交易日前的连续 30 个交易日至少 10 个交易日较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（2018 年 1 月 4 日）收盘点数（即 3,942.98 点）跌幅超过 10%，且上市公司股票在任一交易日前的连续 30 个交易日中至少 10 个交易日的收盘价均低于本次发行股份购买资产的股份发行价格 14.01 元/股的 90%（即 12.61 元/股）的情形。因此，本次重组未触发发行价格调整条件。

（三）上市公司取消本次交易中设立的发行价格调整方案

2018 年 10 月 15 日，恒逸石化召开第十届董事会第二十次会议，审议通过了《关于取消〈公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案〉中发行股份价格调整方案的议案》、《关于签订〈发行股份购买资产协议之补充协议（二）〉的议案》和《关于公司本次交易方案的调整不构成重大调整的议案》，同意取消本次交易方案中的发行价格调整方案。同日，恒逸石化分别与恒逸集团、富丽达集团、兴惠化纤签署了《发行股份购买资产协议之补充协议（二）》，各方同意取消《发行股份购买资产协议》中约定的发行价格调整方案，同意删除《发行股份购买资产协议》第 2.6.2 条/2.7.2 条“发行价格”第（3）款“价格调整方案”的相关内容。

根据《重组管理办法》、中国证监会发布的《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》，上市公司取消本次发行股份购买资产项下发行价格调整方案的安排，不构成《重组管理办法》第二十八条所述对原交易方案的重大调整，调整后的本次交易方案内容符合《重组管理办法》等相关法律法规的规定。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司审议本次重组的股东大会决议公告日至上市公司第十届董事会第二十次会议审议通过取消本次交易中涉及的发行价格调整方案之日期间，上市公司未出现达到原发行价格调整方案的触发调价的情形。交易各方已同意取消本次交易方案中涉及的发行价格调整机制，调整后，本次发行股份价格不设置任何价格调整机制（若因上市公司分红、派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项对发行价格进行相应调整的除外）；恒逸石化取消本次交易的发行价格调整机制，不构成《重组管理办法》第二十八条规定的对交易方案的重大调整，调整后的本次交易方案内容仍符合《重组管理办法》等有关法律、法规、规范性文件的规定。

【反馈意见 9】

申请文件显示，上市公司控股股东恒逸集团下属公司杭州逸曠化纤有限公司（以下简称杭州逸曠）和绍兴柯桥恒鸣化纤有限公司（以下简称恒鸣化纤）的主营业务为聚酯纤维产品的生产和销售二者与上市公司已签署《委托管理协议》。请你公司补充披露：1）前述《委托管理协议》的主要内容，包括但不限于委托管理的主要业务、委托管理原因、权利义务分配、委托管理期限、管理费用支付等。2）本次交易完成后，杭州逸曠、恒鸣化纤与上市公司是否会新增同业竞争。如是，解决该同业竞争的措施和可行性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、委托管理协议的主要内容

近年来，由于涤纶长丝行业结构调整，行业内众多中小企业处于亏损状态。为充分抓住行业整合机遇，同时，为避免上市公司承担破产资产的资产交割风险、恢复生产风险、资产瑕疵风险等不确定性风险，上市公司控股股东恒逸集团参与并购基金成立项目公司（嘉兴逸鹏、太仓逸枫和杭州逸曠、恒鸣化纤），并通过竞拍方式收购部分破产资产。

为尽快复产并满足资产注入条件，项目公司收购完成后，嘉兴逸鹏、太仓逸枫及杭州逸曠、恒鸣化纤（总称为甲方）分别与上市公司（乙方）签署《委托管理协议》，委托管理协议主要内容如下：

委托管理 的主要 业务	<p>(1) 甲方有权根据协议的约定，受乙方委托对其生产经营活动提供管理、咨询服务；</p> <p>(2) 甲方委托乙方参与其管理活动，包括但不限于向其提供采购、销售、生产经营、财务管理、信息系统、融资方案等方面的指导和咨询服务。同时，乙方将协助（但不保证）甲方处理存在的各项重大法律和财务问题及瑕疵，以确保其具备被乙方收购的条件；</p> <p>(3) 乙方将协助甲方建立独立的采购、生产和销售的团队和体系，但甲方应自主定价、独立结算、自负盈亏。甲方应独立面向市场，乙方仅提供管理、咨询等指导性服务，不承担甲方的任何经营风险；</p> <p>(4) 甲方按照协议的相关约定向乙方支付相关的管理咨询费用；</p> <p>(5) 甲方的管理机构设置、人力资源、采购销售生产、财务核算、资金管理由其自行负责，乙方不得干预；</p>
----------------------------	---

	<p>(6) 甲方不得无偿使用乙方的专利技术、发明等生产相关的专业技术，不得使用乙方的商标等其他无形资产。若甲方使用乙方生产技术或发明，需向乙方支付使用费，具体金额不低于市场公允价格；</p> <p>(7) 委托管理期间，甲方经营亏损由其自身承担，因此导致的股东权益损失由其股东承担。</p>
	<p>本协议签订后 18 个月内且甲方具备被上市公司收购的条件的，乙方在同等条件下拥有以市场公允价格优先收购甲方的权利，具体交易价格将以具备证券、期货从业资格的评估师事务所出具的专业评估报告为定价的参考依据。</p>
权利义务分配	<p>甲方的权利和义务：</p> <p>(1) 对乙方提出的咨询建议或请求享有审查、否决权；</p> <p>(2) 根据乙方的咨询建议或请求，积极协助解决经营活动中的困难和问题，并解决经营和资产上存在的重大问题和瑕疵；</p> <p>(3) 按照合同规定保障乙方的合法权益；</p> <p>(4) 确保其资产的完整、完好（以双方交付验收为准），保证不因委托管理前的债务或其它事项影响资产的正常使用。因委托管理前的债务影响资产的正常使用导致的损失由甲方自行承担；</p> <p>乙方的权利和义务：</p> <p>(1) 乙方对甲方经营管理机构设置提供管理、咨询服务；</p> <p>(2) 在甲方具备被上市公司收购的条件后或自委托管理协议签订后 18 个月内，乙方在同等条件下拥有以市场公允价格优先收购甲方的权利，具体交易价格将以具备证券、期货从业资格的评估师出具的专业评估报告为定价参考依据，双方协商决定；</p> <p>(3) 要求甲方按照协议约定支付管理费的权利；</p> <p>(4) 不经甲方的同意不得对其资产进行出售、抵押；</p> <p>(5) 乙方不得损害甲方的企业声誉和形象。</p>
委托管理期限	<p>(1) 协议自甲乙双方签署后生效；</p> <p>(2) 委托期限至被管理方被上市公司收购或上市公司的非关联方收购完成之日止。</p>
管理费用支付	<p>(1) 在满足协议约定的条件下，自协议生效之日起的每个会计年度，甲方每年向乙方支付固定委托管理费。嘉兴逸鹏、太仓逸枫及杭州逸暉、恒鸣化纤每年支付的委托管理费用分别为 120 万元、120 万元、180 万元和 180 万元；</p> <p>(2) 协议提前终止时，甲方应委托具有证券从业资格的会计师事务所进行审计，甲方根据审计结果，在乙方全部移交各项经营管理权限后的 3 个月内向乙方结算管理费。结算方式为按月按比例结算，即将本年度任务按照月度拆分，并计算相应的月度管理费。</p>

经改造、提升和培育管理后，嘉兴逸鹏、太仓逸枫具备被上市公司收购的条件，故本次由上市公司以发行股份的方式进行收购。对于杭州逸暉和恒鸣化纤，由于暂不具备被上市公司收购的条件，恒逸石化继续与其履行委托管理协议，通过委托管理的方式规范潜在同业竞争。

二、本次交易完成后，杭州逸暉、恒鸣化纤与上市公司不会新增同业竞争

1、本次交易不会新增同业竞争

本次交易前，杭州逸暻、恒鸣化纤即与上市公司存在委托管理业务，本次交易不会新增同业竞争。

2、本次交易有利于解决同业竞争

本次交易完成后，嘉兴逸鹏、太仓逸枫将成为上市公司全资子公司，有利于解决上市公司与控股股东之间的潜在同业竞争。

3、委托管理有助于规范潜在同业竞争

对于杭州逸暻和恒鸣化纤，由上市公司进行委托管理，有利于规范潜在同业竞争，在较大程度上避免上市公司与控股股东的利益冲突情形。

委托管理协议约定：自协议签订后 18 个月内且杭州逸暻、恒鸣化纤具备被上市公司收购的条件，上市公司在同等条件下拥有以市场公允价格优先收购杭州逸暻、恒鸣化纤的权利。

4、为避免未来出现可能与上市公司发生同业竞争的情形，上市公司控股股东及实际控制人分别出具了关于避免同业竞争的相关承诺。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易有利于解决同业竞争，不会因本次交易新增同业竞争。杭州逸暻和恒鸣化纤由上市公司进行委托管理，有利于规范潜在同业竞争。为避免未来出现可能与上市公司发生同业竞争的情形，上市公司控股股东及实际控制人分别出具了关于避免同业竞争的相关承诺。

【反馈意见 10】

请你公司补充披露交易对方恒逸集团股份锁定期安排是否符合《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、恒逸集团股份锁定期安排

恒逸集团于 2018 年 3 月 13 日作出《关于股份锁定的承诺函》，承诺内容如下：

“1、自新增股份上市之日起 36 个月内且在本公司与上市公司就本次发行股份购买资产签订的《盈利预测补偿协议》约定的补偿义务履行完毕前（以孰晚为准），本公司不转让通过本次购买资产交易获得的上市公司股份，但上市公司根据《盈利预测补偿协议》的约定向本公司回购股份除外。

在遵守前项限售期的基础上，本次交易完成后六个月内如上市公司股票连续二十个交易日的收盘价低于发行价格，或者交易完成后六个月期末收盘价低于发行价格的，本公司通过本次交易获得的上市公司股份的锁定期自动延长六个月。

2、若关于上述新增股份之锁定期的承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，本公司同意届时根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。

3、本公司因上市公司在发行结束后实施送股、资本公积金转增股本等事项而增加持有的上市公司股份将同样遵守上述锁定期限的承诺。

4、如本次交易因涉嫌本公司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，本公司将暂停转让新增股份。”

恒逸集团于 2018 年 9 月 30 日补充作出《关于股份锁定期的承诺函（二）》，承诺内容如下：

“1、除本公司于 2018 年 3 月 13 日作出的《关于股份锁定的承诺函》中的锁

定承诺外，对于承诺人因本次交易所获得的上市公司股份上市之日前本公司已持有的上市公司股份，在本次交易完成后 12 个月内不得转让（但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，但应当遵守《中华人民共和国证券法》及《上市公司收购管理办法》的相关规定）。

2、本公司因上市公司实施送股、资本公积金转增股本等事项而增加持有的上市公司股份将同样遵守上述锁定期限的承诺。

3、若关于上述新增股份之锁定期的承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，本公司同意届时根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。”

综上，交易对方恒逸集团做出的股份锁定承诺已符合《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条关于“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”的相关规定。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易中恒逸集团股份锁定期安排符合《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的相关规定，合法合规。

【反馈意见 11】

申请文件显示，交易对方富丽达集团存在 17 项与经济纠纷有关的未决或已判决未执行完毕的重大民事诉讼案件，均因银行借款合同的借款方逾期还款导致作为担保方的富丽达集团承担连带担保责任，目前涉诉总额为 48,019.29 万元及相应的利息及手续费等。根据富丽达集团的确认，截至 2018 年 6 月 30 日，其对外担保（不含对子公司及对双兔新材料的担保，下同）总额度为 30.55 亿元，其中主债务已逾期的对外担保余额为 13.96 亿元，不排除发生新的借款纠纷从而导致富丽达集团需实际承担的连带还款责任在已涉诉金额的基础上进一步扩大的可能性。请你公司：1) 结合富丽达集团财务状况补充披露富丽达集团承担对外担保责任的偿付能力。2) 补充披露富丽达集团持有的双兔新材料 50% 股权是否存在因前述担保事项被质押、查封、冻结、诉讼保全或强制执行的风险，本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（四）项的规定。3) 富丽达集团承诺其持有的双兔新材料 50% 的股权不会因任何诉讼纠纷或其他事宜而受到任何处置，补充披露富丽达集团为实现该承诺采取的措施和可行性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、富丽达集团承担对外担保责任的偿付能力

富丽达集团 13.96 亿元主债务已逾期的对外担保余额中，约 7.90 亿元的逾期主债务人为浙江宏发集团有限公司或其关联方（下称“宏发系”）。在地方政府的协调下，宏发系的债务重组方案已引入重组方第一产业集团有限公司，第一产业集团有限公司、富丽达集团及浙江宏发集团有限公司已签署《合作框架协议》，约定由第一产业集团有限公司收购宏发系的全部金融债权，其中富丽达集团承担 10% 即约 7,897.50 万元的担保责任。截至 2018 年 9 月 30 日，第一产业集团有限公司已完成 5 家银行的债权收购，富丽达集团并已根据重组方案向第一产业集团有限公司支付由其承担部分的担保金额，即富丽达集团关于宏发系的 7.9 亿元逾期债务担保已减少了 3.56 亿元；此外有 3 家银行已书面函复同意或基本同意重组方案，富丽达集团在该 3 家银行涉及的对外担保总额为 11,403.81 万元，根据重组方案，富丽达集团只需承担其中的 440.07 万元；其他银行的金融债权收购

工作正在推进中。如宏发系重组方案顺利完成，富丽达的主债务已逾期的对外担保余额将从 13.96 亿元降至 6.06 亿元，将大大降低偿债风险。

根据富丽达集团提供的 2016 年度、2017 年度及 2018 年 1-6 月的合并财务报表（未经审计），富丽达集团最近两年一期的营业收入分别为 1,140,567.91 万元、1,328,046.17 万元和 643,925.06 万元，净利润分别为 39,909.01 万元、30,032.53 万元和 48,019.89 万元；截至 2018 年 6 月末，富丽达集团总资产规模 156.88 亿元，净资产规模 44.70 亿元，流动资产 78.47 亿元，流动负债 92.09 亿元，2018 年 1-6 月经营活动现金流量净额 7.64 亿元，期末现金及现金等价物余额 24.48 亿元。此外，截至 2018 年 10 月 9 日，富丽达集团持有上市公司中泰化学(002092.SZ) 128,508,261 股股票（截至 2018 年 9 月 19 日处于质押状态的股票为 127,310,061 股）。

就其承担对外担保责任的偿付能力，富丽达集团已做出承诺如下：

“本公司生产经营情况良好，不存在因本公司或本公司下属企业借款逾期产生的诉讼或潜在的诉讼风险。对于本公司作为担保方承担连带担保责任的合同纠纷，本公司将在地方政府的协调下与相关债权人就责任承担金额、期限、方式等进行友好协商，同时依法向相关主债务人和其他连带担保方追索。对于需承担的担保责任，本公司具备充足的偿债能力。”

综上，结合富丽达集团的财务状况及对外担保事项的处理进展，在富丽达集团保持正常生产经营及对外担保事项有序处置的情况下，富丽达集团具备承担对外担保责任的偿付能力。

二、富丽达集团持有的双兔新材料 50%股权是否存在因前述担保事项被质押、查封、冻结、诉讼保全或强制执行的风险，本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（四）项的规定的说明

（一）被质押的风险

截至目前，富丽达集团持有的双兔新材料 50%股权未被质押，且富丽达集团已出具承诺，承诺在双兔新材料 50%股权变更登记至上市公司名下前，其不就所持有的双兔新材料 50%股权的转让、质押或者设定其他权利负担或限制事宜与任

何第三方进行协商或者签署任何法律文件。

因此，富丽达集团持有的双兔新材料 50% 股权不存在因前述担保事项被质押的风险。

（二）被采取查封、冻结等诉讼保全措施的风险

鉴于富丽达集团作为担保方的部分银行借款合同的借款方逾期还款，富丽达集团存在被要求承担连带担保责任的情形。根据《中华人民共和国民事诉讼法》第一百条的规定，人民法院可以根据当事人的申请或者认为必要时采取财产保全措施；根据《最高人民法院关于人民法院民事执行中查封、扣押、冻结财产的规定》第二条第一款的规定，人民法院可以查封、扣押、冻结被执行人占有的动产、登记在被执行人名下的不动产、特定动产及其他财产权。因此，就富丽达集团提供对外担保事宜，其持有的双兔新材料 50% 股权存在被查封、冻结、诉讼保全、被强制执行的风险。

根据《中华人民共和国民事诉讼法》第一百零四条的规定，财产纠纷案件，被申请人提供担保的，人民法院应当裁定解除保全；根据《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民事诉讼法〉的解释》第一百六十七条的规定，财产保全的被保全人提供其他等值担保财产且有利于执行的，人民法院可以裁定变更保全标的物为被保全人提供的担保财产。为此，富丽达集团已出具承诺：“如本公司持有的标的股权被任何主体基于任何事由（包括但不限于前述担保事宜）而查封、冻结、诉讼保全的，本公司将向相关主体提供其他担保措施以申请解除对标的股权的查封、冻结等诉讼保全，或提供其他等值且有利于执行的担保财产以申请变更保全标的物。”

此外，根据富丽达集团的财务状况，富丽达集团的流动资产及净资产额均远高于其对外担保总额。因此，富丽达集团具备申请提供其他担保或变更保全标的物或履行相应债务的财务能力，其上述承诺具有可行性。

综上，富丽达集团持有的双兔新材料 50% 股权存在被采取查封、冻结等诉讼保全措施的法律风险，但富丽达集团已明确提出合法、有效的解决措施，在该等措施有效落实的情形下，该风险不会对其持有的双兔新材料 50% 股权权属转移手

续的办理产生重大影响。

（三）被强制执行的风险

截至本报告出具日，富丽达集团存在因上述对外担保事宜引起的已判决未执行完毕的民事诉讼案件。根据《中华人民共和国民事诉讼法》第二百三十六条第一款、第二百四十二条的规定，发生法律效力民事判决、裁定，当事人必须履行。一方拒绝履行的，对方当事人可以向人民法院申请执行，也可以由审判员移送执行员执行。被执行人未按执行通知履行法律文书确定的义务，人民法院有权向有关单位查询被执行人的存款、债券、股票、基金份额等财产情况。人民法院有权根据不同情形扣押、冻结、划拨、变价被执行人的财产。因此，就该等已判决未执行完毕的民事诉讼案件，富丽达集团持有的双兔新材料 50% 股权存在被强制执行的风险。

为此，富丽达集团已出具承诺：“如本公司持有的标的股权基于任何事由（包括但不限于前述担保事宜）而被申请强制执行的，本公司将在得知该强制执行事宜或收到执行通知（以孰早为准）之日起三日内履行相应债务，确保不影响标的股权之权属转移手续的办理。”

此外，根据富丽达集团的财务状况，富丽达集团的流动资产及净资产额均远高于其涉诉总额。因此，富丽达集团具备偿还相关涉诉债务的能力，其上述承诺具有可行性。

因此，富丽达集团持有的双兔新材料 50% 股权存在被强制执行的风险，但富丽达集团已明确提出合法、有效的解决措施，该风险不会对其持有的双兔新材料 50% 股权权属转移手续的办理产生重大影响。

综上，富丽达集团持有的双兔新材料 50% 股权不存在因前述担保事项被质押的风险，虽存在被采取查封、冻结等诉讼保全措施及被强制执行的法律风险，但富丽达集团已明确提出合法、有效的解决措施，该等法律风险不会对富丽达集团持有的双兔新材料 50% 股权权属转移手续的办理产生重大影响。因此，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（四）项关于上市公司发行股份购买资产，应当“充分说明并披露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”的规定。

三、富丽达集团为实现承诺采取的措施和可行性

富丽达集团为实现承诺所采取的主要措施如下：

1、上述主债务逾期事项发生后，富丽达集团寻求地方政府居中协调，积极与各债权人银行协商债务处理方案，力争在不影响自身正常生产经营的情况下，逐步解决相关债务。

2、13.96 亿元主债务已逾期的对外担保余额中，约 7.90 亿元的逾期主债务人为浙江宏发集团有限公司或其关联方。在地方政府的协调下，宏发系的债务重组方案已引入重组方，根据重组方案，富丽达集团仅需承担 10%的担保责任，即 0.79 亿元。目前重组方案正在有序推进中，截至 2018 年 9 月 30 日，富丽达集团的 13.96 亿元逾期债务已减少了 3.56 亿元，从目前进展情况看，重组方案完成的可能性较高。如方案顺利完成，富丽达主债务已逾期的对外担保余额将降至约 6.06 亿元，将大大降低偿债风险。

3、在当地政府的协调下，富丽达集团将与各债权人积极协商推进杭州宇田科技有限公司等其他主债务人的重组工作，逐步化解担保链风险。

截至目前，富丽达集团生产经营正常，富丽达集团下属公司涵盖粘胶、聚酯、织造、印染、贸易、热电、环保、房地产各个产业，并持有上市公司中泰化学（002092.SZ）部分股票，如双兔新材料股权被采取查封、冻结等诉讼保全措施或强制执行的，其能够向法院提供其他资产以申请解除相关处置。

综上，结合富丽达集团的财务状况和经营情况，富丽达集团为实现上述承诺采取的措施具有可行性。

此外，就本次交易所取得的上市公司股份，富丽达集团及其他交易对方恒逸集团、兴惠化纤均补充出具了《关于不质押新增股份的承诺函》，承诺其将不会对所持有的尚处于股份锁定期内的新增股份设置质押等任何形式的权利负担；基于新增股份因上市公司在本次发行结束后实施送股、配股、资本公积金转增股本等事项而增加持有的上市公司股份将同样遵守上述承诺；如违反上述承诺，交易对方应当向上市公司支付违约金，违约金标准为违约质押股份在质押日市值的

20%。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第四十三条第一款第（四）项的规定。富丽达集团承诺其持有的双兔新材料 50%的股权不会因任何诉讼纠纷或其他事宜而受到任何处置采取的措施具有可行性。

【反馈意见 12】

2018年1月18日，双兔新材料与中国农业银行股份有限公司萧山分行签署《最高额抵押合同》，双兔新材料其拥有的全部土地使用权（共计使用面积311,339.2平方米）和房屋建筑物（共计建筑面积360,848.22平方米）设定抵押，为双方签订的一系列业务合同形成的债权提供担保，担保债权最高余额为85,143万元。请你公司补充披露：双兔新材料与中国农业银行萧山分行产生的贷款余额和借款期限，并结合双兔新材料的财务状况补充披露前述贷款是否有偿付风险。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、双兔新材料与中国农业银行萧山分行产生的贷款余额和借款期限，并结合双兔新材料的财务状况补充披露前述贷款是否有偿付风险

1、双兔新材料与中国农业银行股份有限公司萧山分行签署《最高额抵押合同》情况说明

（1）双兔新材料于2012年2月23日与中国农业银行股份有限公司杭州萧山分行为牵头行签署《浙江双兔新材料有限公司<年产100万吨差别化纤维工程项目>人民币资金银团贷款合同》，贷款总金额18亿元，贷款总期限为7年，贷款利率按照每笔借款提款日总借款期限所对应的人民银行公布的同期同档次基准利率的基础上上浮15%。公司股东富丽达集团控股有限公司和兴惠化纤集团有限公司为上述借款所形成的债务提供最高余额折合人民币21.7亿元（其中债务本金最高余额折合人民币18亿元）的连带责任担保。

（2）双兔新材料于2015年5月18日与上述银团贷款合同的牵头行、代理行及参加行等各方签署《浙江双兔新材料有限公司<年产100万吨差别化纤维工程项目>人民币资金银团贷款合同》补充协议、《最高额抵押合同》，公司以土地使用权和一期房产作价48,127万元抵押给农行萧山分行。

（3）双兔新材料于2016年12月6日与上述银团贷款合同的牵头行、代理行及参加行等各方签署《浙江双兔新材料有限公司<年产100万吨差别化纤维工程项目>人民币资金银团贷款合同》补充协议，协议约定贷款总期限为由原来7

年改为9年（含展期期限）。

(4)双兔新材料二期项目完成后,重新办理了相关房屋产权证,重新于2018年1月18日于上述银团贷款合同的牵头行、代理行及参加行各方签署《最高额抵押合同》,抵押期限自2018年1月18日至2020年12月31日止。双兔新材料将位于杭州大江东产业集聚区纬六路2087号、纬五路3517号等国有建设用地使用权、房屋(构筑物)所有权,对应不动产权证浙(2017)杭州(大江东)不动产权第0006478号、浙(2017)杭州(大江东)不动产权第0003515号,抵押给农业银行萧山分行,评估作价85,143万元。《最高额抵押合同》约定所担保的主债权为《浙江双兔新材料有限公司<年产100万吨差别化纤维工程项目>人民币资金银团贷款合同》项下银团全体成员行对债务人享有的债权,银团全体成员行按照贷款余额的比例享有抵押权益。

2、截止2018年6月30日,双兔新材料与中国农业银行萧山分行牵头的银团关于年产100万吨差别化纤维工程项目借款余额和借款期限如下:

序号	银行名称	贷款日期			到期日			贷款金额(万元)
		年	月	日	年	月	日	
1	农行萧山分行	2012	2	27	2019	9	30	5,000.00
2	农行萧山分行	2012	4	12	2020	3	30	4,000.00
3	农行萧山分行	2012	5	15	2020	6	25	3,000.00
4	农行萧山分行	2012	6	18	2020	9	30	2,000.00
5	农行萧山分行	2012	7	10	2020	6	25	2,000.00
6	农行萧山分行	2012	7	18	2020	9	30	500.00
7	农行萧山分行	2012	7	31	2020	9	30	500.00
8	农行萧山分行	2012	8	9	2020	12	25	700.00
9	农行萧山分行	2012	8	20	2019	3	30	1,600.00
10	农行萧山分行	2012	9	4	2020	12	25	1,200.00
11	农行萧山分行	2012	9	29	2019	12	30	1,200.00
12	农行萧山分行	2012	10	8	2019	6	29	3,000.00
13	农行萧山分行	2012	10	16	2020	9	30	3,800.00
14	农行萧山分行	2012	10	23	2019	12	30	200.00
15	农行萧山分行	2012	12	21	2020	12	25	2,000.00
16	农行萧山分行	2013	1	31	2019	6	29	820.00

序号	银行名称	贷款日期			到期日			贷款金额(万元)
		年	月	日	年	月	日	
17	农行萧山分行	2013	3	26	2019	6	29	880.00
18	农行萧山分行	2014	6	25	2019	3	30	2,500.00
	合计							34,900.00
1	交行萧山支行	2012	2	27	2019	6	30	472.00
2	交行萧山支行	2012	10	16	2019	6	30	832.00
					2019	12	31	1,515.00
					2020	6	25	653.00
					2020	6	25	334.00
3	交行萧山支行	2013	1	24	2020	11	24	856.00
					2020	12	25	1,810.00
					合计			
1	浦发萧山支行	2012	2	27	2019	6	30	45.00
2	浦发萧山支行	2012	9	21	2019	6	30	1,374.00
					2019	12	31	126.00
3	浦发萧山支行	2012	9	29	2019	12	31	1,000.00
4	浦发萧山支行	2013	5	17	2019	12	31	524.00
					2020	6	25	1,075.00
					2020	11	24	401.00
6	浦发萧山支行	2014	7	9	2020	11	24	530.00
					2020	12	25	1,970.00
	合计							7,045.00
1	工行萧东支行	2012	3	1	2020	12	25	4,000.00
2	工行萧东支行	2012	6	20	2020	12	25	1,500.00
3	工行萧东支行	2012	10	26	2020	11	24	2,600.00
4	工行萧东支行	2013	1	31	2020	6	25	3,000.00
5	工行萧东支行	2013	3	8	2019	12	31	4,650.00
6	工行萧东支行	2013	3	8	2019	6	30	4,000.00
	合计							19,750.00
1	招行萧山支行	2012	3	28	2019	6	30	195.00
2	招行萧山支行	2012	10	17	2019	6	30	326.00
					2019	12	31	692.00

序号	银行名称	贷款日期			到期日			贷款金额(万元)
		年	月	日	年	月	日	
					2020	6	30	267.00
					2020	11	30	215.00
3	招行萧山支行	2013	3	14	2019	6	30	225.00
					2019	12	31	225.00
					2020	6	30	225.00
					2020	11	30	472.00
					2020	12	31	353.00
4	招行萧山支行	2013	7	19	2019	6	30	150.00
					2019	12	31	150.00
					2020	6	30	150.00
					2020	12	31	550.00
5	招行萧山支行	2014	2	17	2019	6	30	150.00
					2019	12	31	150.00
					2020	6	30	150.00
					2020	12	31	550.00
合计								5,195.00
总计								73,362.00

3、截止 2018 年 6 月 30 日，双兔新材料与中国农业银行萧山分行的短期借款余额和借款期限如下：

序号	银行名称	贷款日期			到期日			贷款金额(万元)
		年	月	日	年	月	日	
1	农行萧山分行	2018	5	18	2019	4	30	2,450.00
2	农行萧山分行	2017	7	31	2018	7	30	465.00
3	农行萧山分行	2018	1	31	2019	1	30	1,000.00
4	农行萧山分行	2018	4	25	2019	3	31	2,250.00
合计								6,165.00

4、报告期内，双兔新材料的主要财务指标如下：

项目	2018年6月30日 /2018年1-6月	2017年12月31日 /2017年	2016年12月31日 /2016年
流动比率	0.94	0.90	0.76

项目	2018年6月30日 /2018年1-6月	2017年12月31日 /2017年	2016年12月31日 /2016年
速动比率	0.59	0.72	0.62
资产负债率	52.54%	63.66%	70.69%
现金比率	0.38	0.29	0.24
利息保障倍数	4.46	3.70	1.27
经营活动现金流入（万元）	465,231.19	922,349.73	631,908.15
经营活动现金流出（万元）	454,953.63	867,832.57	603,093.65
经营活动产生的现金流量净额 （万元）	10,277.57	54,517.16	28,814.51

(1) 涤纶长丝行业属于资金密集型的行业，随着双兔新材料 100 万吨差别化纤维工程项目的实施，由于固定资产投资、营运资金垫付等原因对资金需求较大，双兔新材料与农业银行牵头的银团签署了银行贷款协议，导致 2016 年末资产负债率维持相对较高水平，达 70.69%。

(2) 报告期内，双兔新材料自身盈利情况良好，逐步归还了部分外部融资，资产负债率逐年降低，2017 年末资产负债率降低至 63.66%，2018 年 6 月末资产负债率降低至 52.54%。

(3) 报告期内现金比例持续提高，各期末分别为 0.24、0.29、0.38，利息保障倍数逐年提升，分别为 1.27、3.70、4.46。报告期内经营性现金流量净额均为正数。

综上所述，双兔新材料资产负债结构合理，拥有较强的偿债能力，偿债风险较低。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：双兔新材料报告期内，经营状况良好，盈利能力提升，财务指标不断优化，截至报告期末，双兔新材料资产负债结构合理，拥有较强的偿债能力，与中国农业银行萧山分行发生的银行借款余额均处于正常状态，偿付风险较小。

【反馈意见 13】

申请文件显示，嘉兴逸鹏的经营范围为聚酯切片、FDY 长丝的制造、加工和销售。太仓逸枫的营业范围为生产、加工、销售差别化、功能化化学纤维。请你公司补充披露嘉兴逸鹏和太仓逸枫是否需办理排污许可证及办毕情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、嘉兴逸鹏和太仓逸枫是否需办理排污许可证及办毕情况

（一）嘉兴逸鹏和太仓逸枫需要办理排污许可证

根据国务院办公厅于 2016 年 11 月 10 日印发的《关于印发控制污染物排放许可制实施方案的通知》（国办发[2016]81 号）的规定，分步实现排污许可全覆盖。排污许可证管理内容主要包括大气污染物、水污染物，并依法逐步纳入其他污染物。按行业分步实现对固定污染源的全覆盖，率先对火电、造纸行业企业核发排污许可证，2017 年完成《大气污染防治行动计划》和《水污染防治行动计划》重点行业及产能过剩行业企业排污许可证核发，2020 年全国基本完成排污许可证核发。

同时，根据环境保护部（现为生态环境部）于 2017 年 7 月 28 日印发的《固定污染源排污许可分类管理名录（2017 年版）》（环境保护部令第 45 号）的规定，现有企业事业单位和其他生产经营者应当按照该名录的规定，在实施期限内申请排污许可证。

嘉兴逸鹏和太仓逸枫的主营业务为民用涤纶长丝及纤维级聚酯切片的生产及销售，所属行业为化学纤维制造业。根据《固定污染源排污许可分类管理名录（2017 年版）》规定，从事化学纤维制造业生产经营的企业申请排污许可证的实施时限为 2020 年。

综上，嘉兴逸鹏和太仓逸枫均需根据《关于印发控制污染物排放许可制实施方案的通知》（国办发[2016]81 号）及《固定污染源排污许可分类管理名录（2017 年版）》（环境保护部令第 45 号）的规定申请排污许可证。

（二）嘉兴逸鹏和太仓逸枫的排污许可证申请情况

截至目前，因当地环保部门尚未对嘉兴逸鹏和太仓逸枫所属行业发放排污许可证，嘉兴逸鹏和太仓逸枫尚未申领排污许可证。

2018年9月19日，嘉兴市秀洲区环境保护局出具《关于嘉兴逸鹏化纤有限公司排污许可证发放情况的说明》，确认“根据《固定污染源排污许可分类管理名录（2017年版）》‘十五、化学纤维制造业 28’的核发时限为2020年，因相关技术规范尚未出台，所以该企业排污许可证暂不核发”。

2018年9月25日，太仓市环境保护局出具《排污许可证申领情况说明》，确认“经对照《固定污染源排污许可分类管理名录》，化学纤维制造业中的合成纤维制造业排污许可证申请实施时限为2020年。各合成纤维制造企业，包括差别化、功能化化学纤维、聚酯切片、POY等生产企业必须在2020年，对照适用的排污许可行业技术规范，登录国家排污许可证管理信息平台申请排污许可证，经有核发权限的环境保护主管部门审核发证后，持证排污。”

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：根据《关于印发控制污染物排放许可制实施方案的通知》、《固定污染源排污许可分类管理名录（2017年版）》的规定及嘉兴市秀洲区环境保护局、太仓市环境保护局出具的相关说明，嘉兴逸鹏和太仓逸枫目前无需申请《排污许可证》，后续应根据生态环境部统一部署按时申请。

【反馈意见 14】

请你公司补充披露报告期内双兔新材料核心技术人员特点分析和变动情况、以及保持核心人员稳定性的措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、双兔新材料核心技术人员特点分析和变动情况

（一）双兔新材料核心技术人员变动情况

截至 2018 年 6 月 30 日，双兔新材料共有员工 2,170 人，其中核心技术人员共 12 人，具体情况如下：

序号	姓名	职务	学历	入职时间	化纤行业工作经验
1	王玉平	公用工程主任	本科	2011.08	15
2	李维柯	电气主任	本科	2011.12	16
3	徐仁方	仪表主任	本科	2011.09	14
4	王利明	聚合设备主任	大专	2011.09	14
5	江坤付	聚合工艺主任	高中	2012.02	15
6	项立平	聚合工艺副主任	本科	2011.09	12
7	潘春华	纺丝车间主任	本科	2011.09	22
8	方新华	纺丝车间主任	本科	2013.09	23
9	郭杭春	纺丝车间主任	大专	2015.09	18
10	朱惠健	纺丝车间主任	大专	2015.04	20
11	周凯	纺丝成检车间主任	大专	2012.03	17
12	孙建土	基建办主任	高中	2013.03	5

截至本报告出具日，双兔新材料未出现核心技术人员主动离职的情况，且核心人员平均就职年限接近 6 年，稳定性较高。

（二）双兔新材料核心技术人员特点

报告期内，双兔新材料核心技术人员具有丰富的化纤行业从业经验，在双兔新材料就职时间较长，报告期内双兔新材料的核心技术人员较为稳定。

二、保持核心技术人员稳定性的措施

截至本报告出具日，上市公司不存在对交易完成后的双兔新材料的核心技术人员进行重大调整的计划。

上市公司为维持双兔新材料核心技术人员的稳定，拟于交易完成后采取如下措施：

- 1、保持双兔新材料的现有主营业务不变；
- 2、在业务层面授予双兔新材料的管理团队较大程度的自主权和灵活性，保持其原有的业务团队管理风格不变；
- 3、在双兔新材料正常运营的情况下，不主动解聘其正常履职的核心技术人员；
- 4、完善双兔新材料的员工制度，保障员工权益。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：最近两年内，双兔新材料的管理团队和核心人员未发生重大变化；本次交易后，上市公司针对标的资产拟采取的多种措施如顺利实施将有利于保持核心团队人员的稳定。

【反馈意见 15】

申请文件显示，各报告期嘉兴逸鹏分别实现经营活动产生的现金流量净额 5,819.55 万元、-13,653.62 万元；太仓逸枫分别实现经营活动产生的现金流量净额-11,810.82 万元、17,302.52 万元。请你公司：1) 补充披露双兔新材料报告期实现经营性现金流入和流出情况，并分析合理性。2) 结合报告期内嘉兴逸鹏、太仓逸枫和双兔新材料投产经营情况、销售回款情况、经营性活动支出情况等，补充披露各标的资产报告期经营活动产生现金流量净额变动原因及合理性，与当期净利润、应收账款的匹配情况，差异原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露双兔新材料报告期实现经营性现金流入和流出情况，并分析合理性

1、双兔新材料报告期经营性现金流入和流出情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
销售商品、提供劳务收到的现金	450,905.39	794,777.98	606,643.43
收到的税费返还	-	340.10	1,828.07
收到其他与经营活动有关的现金	14,325.80	127,231.64	23,436.65
经营活动现金流入小计	465,231.19	922,349.73	631,908.15
购买商品、接受劳务支付的现金	429,720.58	722,511.34	563,072.88
支付给职工以及为职工支付的现金	9,523.23	16,350.40	13,985.08
支付的各项税费	873.55	970.69	1,048.61
支付其他与经营活动有关的现金	14,836.27	128,000.14	24,987.08
经营活动现金流出小计	454,953.63	867,832.57	603,093.65
经营活动产生的现金流量净额	10,277.56	54,517.16	28,814.50

2、双兔新材料报告期经营性现金流入和流出合理性分析

单位：万元

单位名称	项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
------	----	-----------	--------	--------

单位名称	项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
销售收入、销售商品收到的现金：				
双兔新材料	①销售商品、提供劳务收到的现金	450,905.39	794,777.98	606,643.43
	②营业收入	401,819.91	762,590.85	583,426.97
	③现金销售比=①/②	112.22%	104.22%	103.98%
新凤鸣	现金销售比	104.57%	102.62%	106.42%
营业成本及采购商品支付的现金：				
双兔新材料	①购买商品、接受劳务支付的现金	429,720.58	722,511.34	563,072.88
	②营业成本	380,113.17	718,607.29	563,596.69
	③现金采购比=①/②	113.05%	100.54%	99.91%
新凤鸣	现金采购比	103.09%	102.93%	102.68%

数据来源：新凤鸣（603225，SH）公开数据。

（1）2016年度，双兔新材料经营性活动现金流入631,908.15万元，经营性活动现金流出603,093.65万元，经营活动产生的现金流量净额为28,814.50万元。2016年度尤其是当年第四季度，受行业回暖、供需格局显著改善等因素的影响，双兔新材料2016年实现扭亏为盈的局面，实现盈利2,257.56万元；同时双兔新材料经营活动产生的现金流量得到持续改善。具体流入、流出情况如下：

① 经营活动现金主要流入情况：2016年销售商品、提供劳务收到的现金606,643.43万元，当年营业收入583,426.97万元，现金销售比为103.98%，与同行业新凤鸣同期比率106.42%相差较小。

② 经营活动现金主要流出情况：2016年购买商品、接受劳务支付的现金563,072.88万元，当年营业成本563,596.69万元，现金采购比为99.91%，略低于同行业新凤鸣同期比率102.68%。

（2）2017年度，双兔新材料经营性活动现金流入922,349.73万元，经营性活动现金流出867,832.57万元，经营活动产生的现金流量净额为54,517.16万元。2017年，受行业回暖复苏的影响，双兔新材料各项经营指标取得较好成绩，全年经营活动产生的现金流量净额54,517.16万元。具体流入、流出情况如下：

① 经营活动现金主要流入情况：2017 年销售商品、提供劳务收到的现金 794,777.98 万元，当年营业收入 762,590.85 万元，现金销售比为 104.22%，与同行业新凤鸣同期比率 102.62% 相差较小。2017 年双兔新材料营业收入较 2016 年增长 30.71%，同时销售商品、提供劳务收到的现金较上年增长 31.01%。销售商品、提供劳务收到的现金与营业收入变动趋势一致，变动幅度相近。

② 经营活动现金主要流出情况：2017 年购买商品、接受劳务支付的现金 722,511.34 万元，当年营业成本 718,607.29 万元，现金采购比为 100.54%，与上年同期比率 99.91%、同行业新凤鸣同期比率 100.54% 相比差异不大。

(3) 2018 年 1-6 月，双兔新材料经营性活动现金流入 465,231.19 万元，经营性活动现金流出 454,953.63 万元，经营活动产生的现金流量净额为 10,277.56 万元。2018 年 1-6 月，双兔新材料受现金采购结算比例上升、增加存货支出等影响，经营活动现金流量净额增幅有所下降，但在市场需求持续向好的情况下，双兔新材料 2018 年 1-6 月仍取得了与当前净利润水平相当的经营现金流量净额。

① 经营活动现金主要流入情况：2018 年 1-6 月销售商品、提供劳务收到的现金 450,905.39 万元，当年营业收入 401,819.91 万元，现金销售比为 112.22%，与 2017 年相比上升 8.00%，主要原因是受外省纸质票据不能跨省流通的影响，现金销售比例上升。

② 经营活动现金主要流出情况：2018 年 1-6 月购买商品、接受劳务支付的现金 429,720.58 万元，当年营业成本 380,113.17 万元，现金采购比为 113.05%，与 2017 年相比上升 12.51%，主要原因是现金采购结算比例上升、增加存货支出。

二、结合报告期内嘉兴逸鹏、太仓逸枫和双兔新材料投产经营情况、销售回款情况、经营性活动支出情况等，补充披露各标的资产报告期经营活动产生现金流量净额变动原因及合理性，与当期净利润、应收账款的匹配情况，差异原因及合理性

(一) 嘉兴逸鹏报告期经营活动产生现金流量净额变动原因及合理性，与当期净利润、应收账款的匹配情况，差异原因及合理性

1、嘉兴逸鹏报告期经营活动产生现金流量净额变动原因及合理性

(1) 嘉兴逸鹏报告期经营性现金流入和流出情况如下（嘉兴逸鹏于 2017 年 3 月设立，以下分析 2017 年经营状况时除非特别指出，均针对嘉兴逸鹏 2017 年 3-12 月的经营状况，下同）

单位：万元

项目	2018 年 1-6 月		2017 年 3-12 月
	金额	变动比例	金额
销售商品、提供劳务收到的现金	90,176.99	-17.64%	109,493.48
收到的税费返还	0.00	--	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	797.87	-34.91%	1,225.74
经营活动现金流入小计	90,974.86	-17.83%	110,719.22
购买商品、接受劳务支付的现金	97,202.60	-0.87%	98,058.19
支付给职工以及为职工支付的现金	3,394.06	-1.54%	3,447.07
支付的各项税费	2,836.87	33.81%	2,120.14
支付其他与经营活动有关的现金	1,194.96	-6.22%	1,274.27
经营活动现金流出小计	104,628.48	-0.26%	104,899.67
经营活动产生的现金流量净额	-13,653.62	-334.62%	5,819.55

(2) 嘉兴逸鹏报告期经营活动产生现金流量净额变动原因及合理性

如上表所示，嘉兴逸鹏 2018 年 1-6 月经营活动产生的现金流量净额较 2017 年 3-12 月减少了 19,473.18 万元，减少了 334.62%。其中：经营活动现金流入减少 19,744.36 万元，减少了 17.83%；经营性活动现金流出减少 271.18 万元，减少了 0.26%。2018 年 1-6 月经营活动现金流出减少幅度远低于经营活动现金流入，导致经营活动产生的现金流量净额大幅减少。而导致 2018 年 1-6 月嘉兴逸鹏经营活动现金流出未趋同减少的主要原因为，2018 年 1-6 月嘉兴逸鹏将销售商品收到的银行承兑汇票 18,677.73 万元用于支付工程款，而不是到期承兑、贴现获得现金或背书支付采购商品的货款，进而导致经营活动产生的现金流量净额减少。

2、嘉兴逸鹏报告期经营活动产生现金流量净额，与当期净利润、应收账款的匹配情况，差异原因及合理性

(1) 报告期嘉兴逸鹏经营活动产生的现金流量净额与净利润、应收账款的

匹配情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年3-12月
净利润	5,009.59	7,995.39
加：资产减值准备	0.26	0.00
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	1,886.12	1,791.51
无形资产摊销	239.05	395.58
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	5.81	9.21
财务费用（收益以“-”号填列）	156.90	124.93
投资损失（收益以“-”号填列）	0.00	-51.47
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	25.11	-1,021.03
存货的减少（增加以“-”号填列）	0.79	-8,561.56
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-20,751.29	-26,673.03
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	-125.28	31,925.91
其他	-100.69	-115.89
经营活动产生的现金流量净额	-13,653.62	5,819.55

（2）嘉兴逸鹏报告期经营活动产生现金流量净额，与当期净利润、应收账款的差异原因及合理性

① 2018年1-6月，嘉兴逸鹏经营活动产生现金流量净额为-13,653.62万元，同期净利润为5,009.59万元，经营活动产生现金流量净额与净利润差异18,663.51万元。差异的主要原因为：2018年1-6月，嘉兴逸鹏将销售商品收到的银行承兑汇票18,677.73万元用于支付工程款，而非到期承兑、贴现获得现金或背书支付采购商品的货款，相应减少了经营活动现金净流入。若考虑上述因素的影响，嘉兴逸鹏2018年1-6月经营活动产生的现金流量净额将变为5,024.11万元，与当期净利润匹配，不存在重大差异。

② 2017年3-12月，嘉兴逸鹏经营活动产生现金流量净额为5,819.55万元，同期净利润为7,995.39万元，经营活动产生现金流量净额与净利润差异2,175.84万元。差异的主要原因为：嘉兴逸鹏2017年5月投入试运行，6月正式投产，因公司初始经营需铺排周转存货、新增经营活动对应的应收款项及应付款项，由

此导致，经营活动产生现金流量净额与净利润存在差异。具体情况如下：

A、2017年3-12月存货增加8,561.56万元，导致经营活动现金净额减少了8,561.56万元；

B、2017年3-12月嘉兴逸鹏经营性应收项目增加小于经营性应付项目增加，累计影响经营活动现金流净额5,252.88万元。主要原因系由于新投产铺排存货，且需要保持基础库存，同时有部分预收货款，两项因素导致经营性应付项目的增加大于经营性应收项目的增加。

综上所述，嘉兴逸鹏报告期经营活动产生现金流量净额变动及与当期净利润、应收账款的匹配情况是合理的。

(二) 太仓逸枫报告期经营活动产生现金流量净额变动原因及合理性，与当期净利润、应收账款的匹配情况，差异原因及合理性

1、太仓逸枫报告期经营活动产生现金流量净额变动原因及合理性

(1) 太仓逸枫报告期经营性现金流入和流出情况如下（太仓逸枫于2017年5月设立，以下分析2017年情况时除非特别指出，均针对太仓逸枫2017年5-12月的经营状况，下同）

单位：万元

项目	2018年1-6月		2017年5-12月
	金额	变动比例	金额
销售商品、提供劳务收到的现金	116,597.50	166.00%	43,833.33
收到的税费返还	0.00	--	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	128.09	-47.10%	242.12
经营活动现金流入小计	116,725.59	164.83%	44,075.45
购买商品、接受劳务支付的现金	94,123.53	73.61%	54,215.10
支付给职工以及为职工支付的现金	3,410.87	166.41%	1,280.30
支付的各项税费	1,062.44	7841.80%	13.38
支付其他与经营活动有关的现金	826.24	118.87%	377.50
经营活动现金流出小计	99,423.08	77.90%	55,886.28
经营活动产生的现金流量净额	17,302.52	246.50%	-11,810.82

(2) 太仓逸枫报告期经营活动产生现金流量净额变动原因及合理性

太仓逸枫 2018 年 1-6 月经营活动产生的现金流量净额较 2017 年 5-12 月增加了 29,113.34 万元；其中：经营活动现金流入增加 72,650.14 万元，增加了 164.83%；经营性活动现金流出增加 43,536.80 万元，增加了 77.90%。2018 年 1-6 月经营活动现金流出增加幅度远低于经营活动现金流入，导致经营活动产生的现金流量净额大幅增加。主要原因如下：

① 太仓逸枫 2017 年 9 月开始投入试运行，10 月正式生产，2017 年的正常经营周期较 2018 年 1-6 月短。2018 年 1-6 月，太仓逸枫的营业收入较 2017 年增加了 128%。由此导致，对应的各项经营活动现金流也较对应增加。

② 2017 年公司处于初始经营期，需铺排周转存货、新增经营活动对应的应收款项及应付款项，由此导致经营活动产生现金流量净额小于净利润。具体原因参见后续“2、太仓逸枫报告期经营活动产生现金流量净额，与当期净利润、应收账款的匹配情况，差异原因及合理性”的相关分析。

③ 2018 年 1-6 月，太仓逸枫从银行获得了累计 9,998.07 万元的国内信用证买方押汇借款。根据太仓逸枫与押汇银行签订的相关协议，在其办理押汇业务时，将由押汇银行代太仓逸枫支付信用证项下款项。该部分押汇借款对应的资金由银行直接支付给了太仓逸枫的供应商，太仓逸枫银行账户没有对应的资金流水，故现金流量表暂未包括上述业务。对应的会计处理为：借记“应付账款”，贷记“短期借款”。因该类信用证买方押汇业务，实质上是太仓逸枫延期支付了信用证项下的货款，实际发生在企业的现金流只有押汇到期偿付时支付的现金。因此，太仓逸枫对该类业务对应的现金流确认原则为：办理押汇时因银行账户没有对应的资金流水，暂不确认现金流；待后期实际偿付时，将对应的现金流计入“购买商品、接受劳务支付的现金”项目。

2、太仓逸枫报告期经营活动产生现金流量净额，与当期净利润、应收账款的匹配情况，差异原因及合理性

(1) 报告期太仓逸枫经营活动产生的现金流量净额与净利润、应收账款的匹配情况如下：

单位：万元

将净利润调节为经营活动现金流量：	2018 年 1-6 月	2017 年 5-12 月
------------------	--------------	---------------

净利润	4,624.00	1,811.15
加：资产减值准备	0.10	0.00
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	2,297.14	756.63
无形资产摊销	64.49	32.49
财务费用（收益以“-”号填列）	921.95	298.49
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-0.02	0.00
存货的减少（增加以“-”号填列）	511.36	-10,475.33
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-5,603.33	-10,862.27
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	14,486.83	6,628.02
经营活动产生的现金流量净额	17,302.52	-11,810.82

（2）太仓逸枫报告期经营活动产生现金流量净额，与当期净利润、应收账款的差异原因及合理性。

① 2018年1-6月，太仓逸枫经营活动产生现金流量净额为17,302.52万元，同期净利润为4,624.00万元，经营活动产生现金流量净额与净利润差异12,678.52万元。差异的主要原因如下：

A、2018年1-6月，固定资产折旧及无形资产摊销等非付现项目累计影响净利润和当期经营活动产生现金流量净额差额2,361.63万元。

B、2018年1-6月，太仓逸枫经营性应收项目减少及经营性应付项目增加的总计为8,883.5万元，导致经营活动现金净额增加了8,883.5万元。导致经营性应收项目减少及经营性应付项目增加的净额增加的主要原因为：

a、2018年1-6月太仓逸枫取得授信额度，开始采用银行承兑汇票对外结算支付货款，截止2018年6月30日，太仓逸枫开立的尚未到期的应付票据的余额为4,600.00万元，相应减少了购买商品、接受劳务支付的现金流出。

b、因太仓逸枫2017年购入大量固定资产，2018年仍存在较大金额的留抵进项税额，2018年1-6月，太仓逸枫留抵进项税减少2,445.67万元，相应减少了太仓逸枫2018年1-6月经营性应付项目2,445.67万元。

② 2017年5-12月，太仓逸枫经营活动产生现金流量净额为-11,810.82万元，

同期净利润为1,811.15万元,经营活动产生现金流量净额与净利润差异-13,621.97万元。差异的主要原因为:太仓逸枫2017年9月投入试运行,10月正式投产,因公司初始经营需铺排周转存货、新增经营活动对应的应收款项及应付款项,由此导致,太仓逸枫经营活动产生现金流量净额与净利润存在差异。具体情况如下:

A、2017年5-12月,太仓逸枫存货增加10,475.33万元,导致经营活动现金净额减少了10,475.33万元;

B、2017年5-12月,太仓逸枫经营性应收项目减少及经营性应付项目增加的总计为-4,234.25万元,导致经营活动现金净额减少了4,234.25万元。其中:经营性应收项目增加了10,862.27万元,主要系应收票据增加10,368.06万元;经营性应付项目增加了6,628.02万元,主要系应付账款及预收账款增加。导致经营性应收项目增加大于经营性应付项目增加的主要原因如下:

太仓逸枫销售货款及主要原料采购货款基本都采用先款后货的结算模式。2017年5-12月,太仓逸枫投产时间不长,尚未取得银行授信额度,采购原料时不能开具银行承兑汇票,而只能采用现金或者将销售收款取得的票据背书支付货款。由于太仓逸枫销售收款采用票据结算的比例约22%,而考虑票据背书支付原料款需承担的财务成本等因素,太仓逸枫仅将少量取得的票据用于背书支付采购款,因此导致2017年5-12月经营性应收项目增加较多。同时,由于投产时间不长,太仓逸枫期末应付账款和预收账款的余额较小,导致2017年5-12月经营性应付项目增加较少。两者综合导致太仓逸枫2017年5-12月经营性应收项目的增加大于经营性应付项目的增加。

(三)双兔新材料报告期经营活动产生现金流量净额变动原因及合理性,与当期净利润、应收账款的匹配情况,差异原因及合理性。

1、双兔新材料报告期经营性现金流入和流出情况,经营活动产生现金流量净额的变动原因及合理性详见前述“一、补充披露双兔新材料报告期实现经营性现金流入和流出情况,并分析合理性”。

2、报告期双兔新材料经营活动产生的现金流量净额与净利润、应收账款的匹配情况如下:

单位:万元

将净利润调节为经营活动现金流量：	2018年1-6月	2017年度	2016年度
净利润	11,034.56	20,763.23	2,257.56
加：资产减值准备	-3.09	37.76	4.18
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	12,970.12	25,625.28	25,198.44
无形资产摊销	125.59	251.18	245.54
长期待摊费用摊销	26.54	53.08	60.02
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	0.00	-5.34	-3.67
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	2.13	69.47	0.00
公允价值变动损失（收益以“-”号填列）	-0.98	0.00	0.00
财务费用（收益以“-”号填列）	2,572.41	7,251.71	9,785.34
投资损失（收益以“-”号填列）	-42.72	-4.09	-0.10
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	2,977.74	7,019.67	853.33
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	718.39	0.00	0.00
存货的减少（增加以“-”号填列）	-7,066.98	-5,222.32	-3,587.14
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	27,854.47	15,849.79	3,996.22
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	-40,890.62	-17,172.27	-9,995.25
其他	0.00	0.00	0.00
经营活动产生的现金流量净额	10,277.57	54,517.16	28,814.51

3、双兔新材料报告期经营活动产生现金流量净额与当期净利润、应收账款的匹配情况，差异原因及合理性

（1）2018年1-6月，双兔新材料经营活动产生现金流量净额为10,277.57万元，同期净利润为11,034.56万元，经营活动产生现金流量净额与净利润差异756.99万元。差异主要原因：

① 2018年1-6月，固定资产计提折旧，无形资产摊销、长期待摊费用摊销等非付现项目累计影响净利润和经营活动产生现金流量净额差额13,122.25万元。

② 2018年1-6月，化纤行业行情持续向好，双兔新材料适当增加期末存货

7,066.98 万元，减少了当期经营活动产生现金流量净额。受益于 2018 年 1-6 月份实现盈利等原因，因弥补以前年度亏损使当年递延所得税资产期末余额较期初余额减少 2,977.74 万元，2018 年 1-6 月因筹资活动确认的财务费用 2,572.41 万元，两因素影响当期净利润和经营活动现金流量净额之间差额 5,550.15 万元。

③ 2018 年 1-6 月，双兔新材料虽然应收账款期末余额较期初余额增加 718.94 万元，减少当期经营活动产生现金流量净额；但由于当期采用现金采购结算比例提高、受外省纸质票据不能跨省流通而主动减少接受纸质银行承兑汇票等原因，导致预付账款、应收票据期末余额较期初余额出现较大幅度的下降，经营性应收项目的减少项目增加当期经营活动产生现金流量净额 27,854.47 万元。

④ 2018 年 1-6 月，双兔新材料虽然预收账款期末余额较期初余额增加 5,594.41 万元，增加了当期经营活动产生现金流量净额；但由于当期采用现金采购结算比例提高导致应付票据、应付账款期末余额较期初余额出现较大幅度的降低，导致“经营性应付项目的减少”，减少当期经营活动产生现金流量净额 40,890.62 万元。

(2) 2017 年双兔新材料经营活动产生现金流量净额为 54,517.16 万元，同期净利润为 20,763.23 万元，经营活动产生现金流量净额与净利润差异 33,753.93 万元。差异主要原因：

① 2017 年，固定资产计提折旧，无形资产摊销、长期待摊费用摊销等非付现项目累计影响净利润与经营活动产生现金流量净额差额 25,929.54 万元。

② 2017 年，由于双兔新材料当年实现盈利等原因，因弥补以前年度亏损使当年递延所得税资产年末余额较年初余额减少 7,019.67 万元；2017 年因筹资活动确认的财务费用 7,251.71 万元。两因素影响当期净利润和经营活动现金流量净额之间差额 14,271.38 万元。

③ 2017 年，双兔新材料收回年初应收账款 5,006.75 万元，年末无应收账款余额，从而增加了当期经营活动产生现金流量净额；同时由于预付账款、应收账款等项目较年初余额减少，增加当年经营活动产生现金流量净额 15,849.79 万元。

④ 2017 年，双兔新材料预收账款年末余额较年初余额减少 907.11 万元，减少了当期经营活动产生现金流量净额；同时由于现金采购比例上升等原因导致应

付票据、应付账款年末余额较年初余额出现较大幅度的降低，两项因素综合影响减少当年经营活动产生现金流量净额 17,172.27 万元。

(3) 2016 年双兔新材料经营活动产生现金流量净额为 28,814.51 万元，同期净利润为 2,257.56 万元，经营活动产生现金流量净额与净利润差异 26,556.95 万元。差异主要原因：

① 2016 年，固定资产计提折旧，无形资产摊销、长期待摊费用摊销等非付现项目累计影响净利润与经营性现金流量差额 25,504.00 万元。

② 2016 年，由于双兔新材料当年实现盈利等原因，因弥补以前年度亏损使当年递延所得税资产年末余额较年初余额减少 853.33 万元；2016 年因筹资活动确认的财务费用 9,785.34 万元。两项因素累计影响净利润与经营性现金流量差额 10,638.67 万元。

③ 2016 年，受行业回暖，供需格局改善影响，双兔新材料销售规模增长，应收账款年末余额较年初余额增加 4,771.23 万元，同时由于预付账款、应收票据等经营性应收项目减少，导致当年经营活动产生现金流量增加 3,996.22 万元。

④ 2016 年，受行业回暖，下游需求回升等影响，双兔新材料预收账款年末余额较年初余额增加 5,264.71 万元，增加了当期经营活动产生现金流量净额；同时由于应付票据、经营性应付账款年末余额较年初余额出现较大幅度的降低，减少当年经营活动产生现金流量净额 9,995.25 万元。

综上所述，双兔新材料报告期经营活动产生现金流量净额变动及与当期净利润、应收账款的匹配情况是合理的。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内双兔新材料经营性现金流入和流出情况具备商业合理性。嘉兴逸鹏、太仓逸枫和双兔新材料经营性现金流与净利润、应收账款匹配，差异原因能合理解释，报告期经营活动产生现金流量净额变动具备商业合理性。

【反馈意见 16】

申请文件显示，你公司按照非同一控制下企业合并原则，自 2016 年 1 月 1 日起将双兔新材料纳入备考合并财务报表的编制范围，并将双兔新材料本次交易价格超过经评估确认的可辨认净资产公允价值形成的商誉视同期初即已经存在，未考虑商誉减值情况；按照同一控制下企业合并原则，自嘉兴逸鹏、太仓逸枫成立时将其纳入备考合并财务报表的编制范围，按其账面价值计量；报告期内备考合并范围各公司间的重大内部交易、重大内部往来余额进行了抵消。请你公司补充披露：1) 双兔新材料可辨认净资产公允价值及商誉的具体确认依据、金额，是否符合企业会计准则的相关规定。2) 备考报表编制及本次交易评估中，是否已充分辨认及合理判断标的资产拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，包括但不限于特许经营权、专有技术、客户关系、合同权益、商标权和专利权等。3) 大额商誉确认对上市公司未来经营业绩的可能影响及商誉减值风险。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。请会计师补充披露对备考合并报表各公司间的重大内部交易、重大内部往来余额合并抵消会计处理的详细核查情况。

回复：

一、双兔新材料可辨认净资产公允价值及商誉的具体确认依据、金额，是否符合企业会计准则的相关规定

恒逸石化收购双兔新材料构成非同一控制下的企业合并，按照发行股份的交易价格 210,500.00 万元，确认为长期股权投资的初始投资成本。备考合并财务报表以本次重组评估基准日的评估值（按照中联资产评估集团有限公司出具的中联评报字[2018]第 541 号确认的双兔新材料截至 2017 年 12 月 31 日的可辨认资产、负债的公允价值）为基础调整确定双兔新材料 2016 年 1 月 1 日各项可辨认资产、负债的公允价值，并依此为基础在备考合并财务报表中根据备考财务报表附注、五所述的会计政策和会计估计进行后续计量。

合并日，享有被购买方双兔新材料可辨认净资产公允价值与初始投资成本的差额不具备可辨认性，作为商誉确认。2016 年 1 月 1 日，编制非同一控制下的

企业合并报表确认商誉为 69,149.18 万元。合并成本以及商誉的确认情况如下：

单位：万元

项目	金额
合并成本—发行股份	210,500.00
减：取得的可辨认净资产公允价值	141,350.82
商誉	69,149.18

根据《企业会计准则》的相关规定，购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。公司备考合并财务报表的商誉测算过程、依据符合《企业会计准则》的相关规定。

需要特别提醒的是，备考合并财务报表中计算商誉的可辨认净资产基于上述编制基础测算，而重组完成后上市公司合并报表中的商誉依据实际购买日可辨认净资产公允价值计算。两者存在一定的差异。本备考合并财务报表所列商誉不代表交易完成后实际财务报告所列报的商誉。

二、备考报表编制及本次交易评估中，是否已充分辨认及合理判断标的资产拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，包括但不限于特许经营权、专有技术、客户关系、合同权益、商标权和专利权等

根据《企业会计准则解释第 5 号》，非同一控制下的企业合并中，购买方在企业合并中取得的被购买方资产进行初始确认时，应当对被购买方拥有的但在其财务报表中未确认的无形资产进行充分辨认和合理判断，满足以下条件之一的，应确认为无形资产：

- 1、源于合同性权利或其他法定权利；
- 2、能够从被购买方中分离或者划分出来，并能单独或与相关合同、资产和负债一起，用于出售、转移、授予许可、租赁或交换。

根据中国资产评估协会印发的《以财务报告为目的的评估指南》和《资产评估执业准则—无形资产》第十三条的有关规定，应当根据具体经济行为，谨慎区分可辨认无形资产和不可辨认无形资产，单项无形资产和无形资产组合。第十四条，可辨认无形资产包括专利权、商标权、著作权、专有技术、销售网络、客户关系、特许经营权、合同权益、域名等。不可辨认无形资产是指商誉。

本次交易评估，评估人员选取了收益法和资产基础法对股东全部权益进行评估，评估范围包括标的公司所拥有的各项资产和负债，涵盖了特许经营权、专有技术、客户关系、合同权益、商标权和专利权等无形资产。但由于评估方法的具体技术要求，除下述商标外，在评估报告中并未逐一辨认及判断标的资产拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产。

（一）持有的注册商标情况

备考报表编制及本次交易评估中，已辨认及合理判断标的资产拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，包括以下项目：

单位：元

标的公司	项目	取得日期	法定/预计使用年限	评估基准日 评估价值
双兔新材料	商标-兔兔第 22 类	2012-09	10	3,290.00
双兔新材料	商标-兔兔第 22 类	2012-09	10	3,290.00
双兔新材料	商标-富惠第 22 类	2012-09	10	3,290.00
双兔新材料	商标-富惠第 23 类	2012-09	10	3,290.00
双兔新材料	商标-富惠第 22 类	2012-09	10	3,290.00
双兔新材料	商标-富惠第 23 类	2012-09	10	3,290.00
合计		--	--	19,740.00

双兔新材料拥有的相关商标并非其业务的核心竞争力，并不能为双兔新材料带来超额的经济利益，且相关商标取得成本较低，主要为相关注册申请和续期的成本，因此在本次交易评估中，按取得成本确认其评估值。

（二）特许经营权、专有技术、合同权益、客户关系等

双兔新材料主要从事民用涤纶长丝及纤维级聚酯切片的生产和销售，产品主要为 FDY、POY 和纤维级聚酯切片，不存有特许经营权。同时双兔新材料虽具有年产 100 万吨聚酯产能，但其行业已趋于成熟且其日常生产改进工程未转化为相应的技术专利资产，亦不能将之界定为独有的专有技术或专利。综上，双兔新材料不存在未辨识的符合无形资产确认条件的特许经营权、专有技术或专利权。

合同权益是依照已经签订的合同条件而存在的权利。双兔新材料与客户签订的销售合同，为产品购销合同。双兔新材料作为销售方，通过合同条款的执行，

能够为双兔新材料带来一定的经济利益的流入，但双兔新材料与客户签订的产品购销合同，系按照市场公允价格签订，属于行业惯例。该类产品购销合同并不能为双兔新材料带来超额的收益，因此双兔新材料不存在未辨识的符合无形资产确认条件的合同权益。

客户关系类无形资产是指企业与客户之间建立的客户关系而体现出来的价值，这种关系不仅为企业与客户之间提供了经济交往的可能性，还通过人力资源和资本的综合影响，使客户关系直接为企业获利。报告期内双兔新材料不存在向单一客户的销售比例超过当期销售总额 50% 或严重依赖于少数客户的情形，双兔新材料拥有的客户关系，仅是双兔新材料与客户之间存在的正常业务关系，其客户关系依托于销售产品的转移，无法单独进行转让，同时双兔新材料的客户并不能给双兔新材料拓展市场渠道，提高市场占有率、增强企业获利能力，因此双兔新材料不存在未辨识的符合无形资产确认条件的客户关系。

综上，备考报表编制已充分辨认及合理判断标的资产拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，双兔新材料不存在可以作为无形资产的特许经营权、专有技术、客户关系、合同权益和专利权。

三、大额商誉确认对上市公司未来经营业绩的可能影响及商誉减值风险

（一）本次交易完成后上市公司商誉减值风险

1、上市公司商誉产生的原因、账面价值和占总资产的比例

2018 年 6 月 30 日，上市公司备考合并财务报表中的商誉金额为 69,149.18 万元，明细如下：

单位：万元

被投资单位名称	产生的原因	账面价值	占总资产的比例
浙江双兔新材料有限公司	企业合并形成	69,149.18	1.43%

若分别以 2017 年 12 月 31 日、2018 年 6 月 30 日作为购买日，恒逸石化收购双兔新材料，在购买日编制非同一控制下的企业合并报表确认商誉情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 12 月 31 日	2018 年 6 月 30 日
----	------------------	-----------------

项目	2017年12月31日	2018年6月30日
合并成本—发行股份	210,500.00	210,500.00
减：取得的可辨认净资产公允价值	168,510.94	178,550.38
商誉	41,989.06	31,949.62

本次交易完成后，恒逸石化收购双兔新材料，企业合并报表确认的商誉将根据合并成本与实际购买日双兔新材料可辨认净资产公允价值的差额来确认。根据目前双兔新材料实现的盈利情况，至实际购买日，上市公司确认的商誉金额将进一步减少。

2、商誉减值风险的分析

双兔新材料位于杭州萧山临江工业园区，由富丽达集团和兴惠化纤共同出资组建，主要从事民用涤纶长丝及纤维级聚酯切片的生产和销售，产品主要为FDY、POY和纤维级聚酯切片，项目聚酯工程采用中国纺织设计院先进的大容量“一头两尾”工艺，单线生产能力达50万吨/年，聚酯总体产能为100万吨/年。

双兔新材料所处行业市场空间广阔，具备增长潜力。涤纶是国内最重要的合成纤维品种，占据化学纤维总产量的八成以上。涤纶可以分为涤纶短纤和涤纶长丝，涤纶长丝应用较为广泛，约占化学纤维总量的六成。涤纶长丝下游需求主要为纺织服装和产业用纺织品，下游需求将有效拉动涤纶长丝生产需求。首先，随着我国居民收入水平的提高和二胎政策放开，将有效带动国内纺织服装消费需求。其次，全球经济回暖、海外市场复苏，将有效刺激纺织服装产品出口需求。再次，科学技术的发展不断扩大产业用纺织品应用范围，工业企业盈利提升有力拉动产业用纺织品市场需求。

双兔新材料具有核心竞争优势，纺织服装业为浙江、江苏传统优势产业，双兔新材料周边有绍兴钱清中国轻纺原料城、柯桥中国轻纺城，标的公司周边均有较强纺织服装产业集群，有利于产品销售。基于标的公司的核心竞争优势，可充分享受行业增长及行业整合红利，增强盈利能力。

双兔新材料主要的财务状况和经营成果列示如下：

单位：万元

项目	2018年6月30 /2018年1-6月	2017年12月31日 /2017年度	2016年12月31日 /2016年度
总资产	309,029.94	373,171.93	391,892.27
净资产	146,663.59	135,629.03	114,865.79
收入	401,819.91	762,590.85	583,426.97
利润总额	14,730.69	27,782.91	3,110.90
归属于母公司股东的净利润	11,034.56	20,763.23	2,257.56

综上，双兔新材料目前经营情况和财务状况良好，且未来具有良好的发展前景，预计经营情况发生较大不利变化的可能较小，商誉不存在减值迹象。若双兔新材料未来经营状况未达预期，则可能存在商誉减值的风险。

（二）未来如发生大额商誉减值对上市公司经营的影响

1、商誉确认对上市公司未来经营业绩的可能影响

根据《企业会计准则第8号——资产减值》，因企业合并所形成的商誉，无论是否存在减值迹象，每年都应当进行减值测试，而对于商誉减值部分将计入当期损益。资产减值损失一经确认，在以后会计期间不得转回。本次交易完成后，上市公司每年均应对商誉进行减值测试，若发生减值，则将商誉减值部分计入当期损益。本次交易完成后，公司将会确认一定金额的商誉，若双兔新材料未来经营中不能较好地实现预期收益，则收购双兔新材料所形成的商誉存在减值风险，从而对公司经营业绩产生不利影响。

根据瑞华会计师为本次交易出具的《备考审阅报告》及中联资产评估集团有限公司对双兔新材料出具的《资产评估报告》。本次交易完成后，在不考虑其它条件下，考虑净利润变化及其对营运资金等评估参数的影响时，双兔新材料业绩未达预期对商誉减值和上市公司业绩的影响情况如下：

单位：万元

净利润变化率	收益法评估值	估值变化率	商誉减值	商誉变化率	对上市公司利润的影响
0%	210,686.14	-	-	-	-
-5%	201,045.94	-4.58%	-9,640.20	-13.94%	-9,640.20
-10%	191,390.17	-9.16%	-19,295.97	-27.90%	-19,295.97
-15%	181,717.17	-13.75%	-28,968.97	-41.89%	-28,968.97

注：假设预测期内每年净利润变化率一致。

2、上市公司应对商誉减值的措施

上市公司已在重组报告中披露了本次交易完成后上市面临的潜在商誉减值风险。本次交易完成后，上市公司将主要通过以下途径，应对商誉减值的风险：

(1) 充分发挥上下游整合效应，提升整合绩效以应对商誉减值风险

上市公司将做好双兔新材料的整合工作，从业务、资产、财务、人员、机构等各方面全面做好整合工作，充分发挥上市公司产业链一体化优势，提升整合绩效，发挥上市公司与双兔新材料之间的协同效应，确保双兔新材料正常运转并持续发挥效益。

(2) 严格执行业绩补偿措施，防范商誉减值风险带来的不利影响

根据上市公司与各交易对方签署的《盈利预测补偿协议》，富丽达集团及兴惠化纤承诺双兔新材料于 2018 年度、2019 年度、2020 年度三个会计年度实现的净利润分别不低于 21,500 万元、22,500 万元、24,000 万元。若双兔新材料在 2018 年度、2019 年度、2020 年度内未能实现承诺净利润的，富丽达集团及兴惠化纤同意按照协议的约定就双兔新材料实现净利润不足承诺净利润的部分进行补偿。

上市公司将加强对双兔新材料的财务管理，严格督促双兔新材料管理层完成相应业绩承诺。若出现双兔新材料未能完成其业绩承诺的情况，上市公司将积极采取措施，帮助双兔新材料改善内部管理，提升运营绩效。同时，上市公司将严格执行相关业绩补偿协议，及时要求富丽达集团及兴惠化纤履行业绩补偿承诺，以降低因业绩承诺不达标而引起的商誉减值对上市公司带来的不利影响。

四、独立财务核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易备考财务报表中，双兔新材料可辨认净资产公允价值及商誉的确认依据合理，计量准确，符合《企业会计准则》的相关规定。

2、备考报表编制已充分辨认及合理判断标的资产拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，双兔新材料不存在可以作为无形资产的特许经营权、专有技

术、客户关系、合同权益和专利权。

3、若双兔新材料经营业绩不达预期，上市公司存在商誉减值风险，从而对公司经营业绩产生不利影响。本次交易完成后，公司将对大额商誉确认，并对上市公司未来经营业绩的可能影响及商誉减值风险进行充分披露。

【反馈意见 17】

申请文件显示，标的资产采购原材料主要为 PTA、MEG 及能源，报告期向前五大供应商采购原材料占比较高，且前五大供应商变化较大。请你公司：1) 结合合同签订和执行情况及原材料采购金额变化情况，补充披露标的资产报告期原材料采购金额占营业成本的比例，是否与营业收入变化情况相匹配。2) 补充披露各标的资产报告期前五大供应商变化情况、原因及合理性。列示前五大供应商与标的资产的关联关系，并说明关联交易的必要性、定价公允性。3) 补充披露标的资产是否对主要供应商存在重大依赖；如是，说明对未来原材料采购和营业成本稳定性的具体影响，并补充披露相关风险及应对措施。4) 结合各标的资产的采购模式、与主要原材料供应商的合作稳定性、对供应商的议价能力、主要原材料行情变化情况，补充披露原材料价格波动对标的资产预测期毛利率和持续盈利能力的影响。请独立财务顾问、评估师和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合合同签订和执行情况及原材料采购金额变化情况，补充披露标的资产报告期原材料采购金额占营业成本的比例，是否与营业收入变化情况相匹配

(一) 嘉兴逸鹏

1、报告期内合同签订及执行情况

单位：万元

产品	2017 年 5-12 月订单金额			
	期初待执行	本期新签订	本期已交付	期末待执行
FDY	0.00	111,585.39	107,209.91	4,375.48
切片	0.00	24,677.13	24,529.81	147.32
合计	0.00	136,262.52	131,739.72	4,522.80
产品	2018 年 1-6 月订单金额			
	期初待执行	本期新签订	本期已交付	期末待执行
FDY	4,375.48	88,998.59	88,572.20	4,801.87

切片	147.32	26,513.34	26,156.64	504.02
合计	4,522.80	115,511.93	114,728.84	5,305.89

报告期内，嘉兴逸鹏在对市场需求进行预测的基础上，结合行业发展状况、自身运营及销售情况，在综合考虑自身生产能力后制定生产计划，因此订单交付率较高。

2、报告期内原材料采购和耗用情况、原材料采购金额占营业成本的比例

单位：万元

期间	期初余额	采购金额	耗用金额	期末余额	营业成本	比例
2017年5-12月	0.00	83,910.48	81,428.61	2,481.88	93,812.32	89.45%
2018年1-6月	2,481.88	73,446.28	73,546.66	2,381.49	90,671.09	81.00%

嘉兴逸鹏主要原材料为PTA和MEG，原材料2018年月均采购金额较2017年月均采购金额上升了16.71%，同时嘉兴逸鹏2018年月均营业收入较2017年月均营业收入上升了7.91%。

由于聚酯纤维生产工艺的特点，PTA和MEG的投入与产成品的产出之间存在相对稳定的比例关系。2018年嘉兴逸鹏月均采购金额涨幅高于营业收入涨幅，主要系2018年上半年原材料采购单价涨幅高于FDY产品销售单价涨幅所致。

报告期内，嘉兴逸鹏原材料采购总额占营业成本的比例分别为89.45%和81.00%；差异略大的主要原因系2017年9月试生产期间发生的成本未计入营业成本。

(二) 太仓逸枫

1、报告期内合同签订及执行情况

单位：万元

产品	2017年9-12月订单金额			
	期初待执行	本期新签订	本期已交付	期末待执行
POY	0.00	52,328.06	51,661.39	666.67
切片	0.00	7,753.20	7,569.00	184.19
合计	0.00	60,081.25	59,230.39	850.86
产品	2018年1-6月订单金额			

	期初待执行	本期新签订	本期已交付	期末待执行
POY	666.67	107,707.44	105,408.19	2,965.91
切片	184.19	15,449.96	14,891.60	742.55
合计	850.86	123,157.39	120,299.79	3,708.46

报告期内，太仓逸枫在对市场需求进行预测的基础上，结合行业发展状况、自身运营及销售情况，在综合考虑自身生产能力后制定生产计划，因此订单交付率较高。

2、报告期内原材料采购和耗用情况、原材料采购金额占营业成本的比例

单位：万元

期间	期初余额	采购金额	耗用金额	期末余额	营业成本	比例
2017年9-12月	0.00	47,455.56	44,538.95	2,916.60	41,999.82	112.99%
2018年1-6月	2,916.60	81,286.47	81,175.00	3,028.07	95,419.51	85.19%

太仓逸枫主要原材料为PTA和MEG，原材料2018年月均采购金额较2017年月均采购金额上升了14.19%，同时太仓逸枫2018年月均营业收入较2017年月均营业收入上升了13.91%。

由于聚酯纤维生产工艺的特点，PTA和MEG的投入与产成品的产出之间存在相对稳定的比例关系。太仓逸枫原材料采购总额的上升趋势与营业收入的上升趋势和比例基本保持一致。

报告期内，太仓逸枫原材料采购总额占营业成本的比例分别为112.99%和85.19%；差异较大的主要原因系太仓逸枫2017年10月试生产期间发生的成本未计入营业成本。

（三）双兔新材料

1、报告期内合同签订及执行情况

单位：万元

产品	2016年度订单金额			
	期初待执行	本期新签订	本期已交付	期末待执行
FDY	3,096.50	248,756.30	249,382.46	2,470.34
POY	2,577.31	376,564.80	375,136.21	4,005.90

切片	0.00	38,553.18	38,075.18	478.00
合计	5,673.81	663,874.28	662,593.85	6,954.25
产品	2017 年度订单金额			
	期初待执行	本期新签订	本期已交付	期末待执行
FDY	2,470.34	312,330.38	313,030.63	1,770.09
POY	4,005.90	471,349.37	472,650.49	2,704.78
切片	478.00	76,590.00	76,404.06	663.94
合计	6,954.25	860,269.74	862,085.18	5,138.81
产品	2018 年 1-6 月订单金额			
	期初待执行	本期新签订	本期已交付	期末待执行
FDY	1,770.09	166,483.77	164,078.78	4,175.08
POY	2,704.78	254,961.71	243,878.47	13,788.03
切片	663.94	44,065.64	44,641.47	88.12
合计	5,138.81	465,511.13	452,598.71	18,051.23

报告期内，双兔新材料整体订单交付率较高，且 2017 年以来新签订单金额较 2016 年有较大幅度增长，主要原因系行业回暖，下游需求增加所致。

2、原材料采购和耗用情况、原材料采购金额占营业成本的比例

单位：万元

项目	期初余额	采购金额	耗用金额	期末余额	营业成本	比例
2016 年	4,384.81	482,602.91	479,192.52	7,795.21	563,596.69	85.63%
2017 年	7,795.21	629,169.40	628,417.14	8,547.47	718,607.29	87.55%
2018 年 1-6 月	8,547.47	330,808.67	328,914.03	10,442.11	380,113.17	87.03%

双兔新材料主要原材料为 PTA、MEG 等，原材料采购总额 2017 年较 2016 年上升了 30.36%，营业收入 2017 年较 2016 年上升了 30.71%。原材料采购总额 2018 年 1-6 月较 2017 年半年平均额上升了 5.16%，营业收入 2018 年 1-6 月较 2017 年半年平均额上升了 5.38%。由于双兔新材料生产工艺的特点，PTA 和 MEG 的投入与产成品的产出之间存在相对稳定的比例关系，双兔新材料原材料采购总额的上升趋势与营业收入的上升趋势和比例基本保持一致。

报告期内，原材料采购总额占营业成本的比例分别为 85.63%、87.55%、87.03%，比例基本保持稳定。

二、补充披露各标的资产报告期前五大供应商变化情况、原因及合理性。列示前五大供应商与标的资产的关联关系，并说明关联交易的必要性、定价公允性

(一) 嘉兴逸鹏

1、报告期内前五大供应商变化情况、原因及合理性

报告期内，嘉兴逸鹏前五大供应商的采购情况如下：

报告期	序号	供应商名称	主要采购内容	采购金额(万元)	占当期采购金额的比例
2018年1-6月	1	浙江荣通化纤新材料有限公司	PTA	37,298.47	41.84%
	2	国网浙江省电力公司嘉兴供电公司	电	5,234.69	5.87%
	3	杭州上港实业有限公司	PTA	5,185.35	5.82%
	4	宁波际红贸易有限公司、杭州际红贸易有限公司	MEG、PTA	4,284.87	4.81%
	5	浙江宋湖实业有限公司	MEG、PTA	2,786.35	3.13%
			合计	-	54,789.73
2017年度	1	宁波际红贸易有限公司、杭州际红贸易有限公司	MEG、PTA	37,170.68	36.55%
	2	浙江宋湖实业有限公司、杭州曼湖贸易有限公司	PTA	30,374.06	29.87%
	3	浙江丰景金属材料有限公司	PTA	13,937.22	13.70%
	4	国网浙江省电力公司嘉兴供电公司	电	8,458.64	8.32%
	5	杭州添满黄金珠宝有限公司	MEG	3,239.54	3.19%
			合计	-	93,180.13

聚酯产品的主要原材料为 PTA 和 MEG，因此报告期内嘉兴逸鹏前五大供应商除能源供应商外，其他均为 PTA 或 MEG 的供应商。

(1) PTA 供应商变化的原因

国内 PTA 主要生产工厂一般以年约方式对外销售，并在年末、年初与下游客户及化工贸易商签订多年合约。嘉兴逸鹏于 2017 年 5 月投产，因 PTA 生产商当年年约饱和及履约要求限制的原因，无法直接获取 PTA 生产商的供货，故 2017 年主要通过宁波际红贸易有限公司、浙江宋湖实业有限公司、杭州曼湖贸易有限公司及浙江丰景金属材料有限公司等贸易商采购 PTA，以满足生产运营的原料需

求。

2018年起,嘉兴逸鹏与PTA生产商逸盛大化的销售公司荣通化纤达成年约,故自2018年开始主要通过荣通化纤采购PTA。但由于嘉兴逸鹏对PTA的需求量较大,而荣通化纤与其大客户的合约量相对饱和,可供应嘉兴逸鹏的PTA数量相对不足,因此2018年嘉兴逸鹏仍需寻找杭州际红贸易有限公司、杭州上港实业有限公司、浙江宋湖实业有限公司等PTA贸易商采购少量PTA。

(2) MEG 供应商变化的原因

就MEG的市场状况而言,国内MEG生产商无法满足国内聚酯工厂的MEG采购需求,一般的聚酯工厂有较大比例的MEG通过进口采购或向贸易商采购以满足生产需要。所以目前国内MEG市场的主要供应商分为三类:第一类是中石化、中石油等石化央企;第二类是中东、日韩等国大型石化企业或大型国际贸易商;第三类是国内数量较多的化工品贸易商。按照行业惯例,国内国际的MEG生产商和大型国际石化贸易商,一般在年末、年初即与下游客户及化工贸易商签订年约合同,以年约方式对外销售。MEG由于国内紧缺,且具备交易门槛低、货物存放安全、交易便利等特点,因此国内MEG现货交易市场较为活跃,参与MEG现货交易的贸易商数量较多。

嘉兴逸鹏基于上述无法直接获得MEG生产工厂供货合约的原因,选择向贸易商采购MEG,以满足生产运营的原料需求。2017年度,由于嘉兴逸鹏成立初期,接触的贸易商较少,主要通过宁波际红贸易有限公司、杭州际红贸易有限公司和杭州添满金黄金珠宝有限公司采购MEG,供应商相对集中。2018年以来,为进一步降低采购成本,嘉兴逸鹏与更多MEG供应商进行交易,通过比较各个供应商的实时报价择优采购,因此2018年上半年嘉兴逸鹏的MEG供应商较为分散,进入前五大供应商的宁波际红贸易有限公司和浙江宋湖实业有限公司的MEG供应占比也相对较小。

综上,嘉兴逸鹏报告期内前五大供应商的变化具有合理性。

2、前五大供应商与嘉兴逸鹏的关联关系及关联交易的必要性、定价公允性
前五大供应商中,荣通化纤为恒逸石化联营企业逸盛大化之全资子公司,属

于嘉兴逸鹏控股股东之联营企业；除荣通化纤外，嘉兴逸鹏与其余前五大供应商之间不存在关联关系。

报告期内，嘉兴逸鹏向荣通化纤的关联采购情况如下：

项目	2018年1-6月	2017年度
关联采购金额（万元）	37,298.47	-
占总采购比例	41.84%	-

荣通化纤为恒逸石化与荣盛石化联营企业逸盛大化的销售子公司。恒逸石化与荣盛石化同为涤纶长丝上游龙头企业，众多涤纶长丝加工企业的PTA最终来源于恒逸石化与荣盛石化的联营企业逸盛大化。嘉兴逸鹏通过向逸盛大化销售公司直接采购PTA，一方面系因PTA行业市场集中度较高、嘉兴逸鹏所处地域属于逸盛大化产品传统覆盖区域，另一方面恒逸石化控股子公司因产能相对有限暂未能对嘉兴逸鹏供应PTA。因此，该种关联交易在目前形势下具有必要性和合理性。

由于PTA为大宗商品，定价公开透明，考虑中国化纤信息网（www.ccf.com.cn）为国内化纤业界影响力较大的商务网站，拥有公开的PTA、MEG等产品市场价格信息，因此将CCF价格作为市场价格，对比上述关联交易实际采购价格与CCF价格的差异，具体情况如下：

单位：元/吨

产品	月度	CCF月均价	荣通化纤采购均价	差异率
PTA	2018-01	5,751.59	5,772.00	0.35%
	2018-02	5,753.82	5,662.93	-1.58%
	2018-03	5,672.27	5,748.56	1.34%
	2018-04	5,519.75	5,218.70	-5.45%
	2018-05	5,737.27	5,746.06	0.15%
	2018-06	5,743.75	5,705.21	-0.67%

2018年4月嘉兴逸鹏向荣通化纤采购均价较CCF价格差异率略大，根据荣通化纤的销售政策，嘉兴逸鹏前月采购了一批按3月结算价预付、根据4月结算价结算的原料，因4月结算价较上月有一定的下降导致当月存在部分价格补贴，

实际结算价格偏低；其余交易月份的采购价与 CCF 价格之间的偏差比例较小。总体来说，嘉兴逸鹏向荣通化纤采购系按照逸盛大化向客户公布的市场化定价公式定价，采购价格与市场参考价存在偏差系采购结算时点等差异导致，交易价格总体在合理范围内，具有公允性。

（二）太仓逸枫

1、报告期内前五大供应商变化情况、原因及合理性

报告期内，太仓逸枫前五大供应商的采购情况如下：

报告期	序号	供应商名称	主要采购内容	采购金额 (万元)	占当期采购 金额的比例
2018年 1-6月	1	浙江荣通化纤新材料有限公司	PTA	44,198.33	49.35%
	2	南通化工轻工股份有限公司	MEG	10,215.32	11.41%
	3	杭州曼湖贸易有限公司、浙江宋湖实业有限公司	PTA、 MEG	4,108.35	4.59%
	4	杭州际红贸易有限公司、宁波际红贸易有限公司	PTA、 MEG	3,881.07	4.33%
	5	浙江豪盈石化有限公司	MEG	2,925.86	3.27%
			合计	-	65,328.93
2017年 度	1	杭州曼湖贸易有限公司、浙江宋湖实业有限公司	PTA	26,051.57	48.57%
	2	杭州际红贸易有限公司、宁波际红贸易有限公司	MEG	12,839.44	23.94%
	3	杭州左港贸易有限公司	PTA	4,838.20	9.02%
	4	宁波中玖国际贸易有限公司	MEG	4,483.51	8.36%
	5	国网江苏省电力公司太仓市供电公司	电	1,272.35	2.37%
			合计	-	49,485.08

聚酯产品的主要原材料为 PTA 和 MEG，因此报告期内太仓逸枫前五大供应商除能源供应商外，其他均为 PTA 或 MEG 的供应商。

（1）PTA 供应商变化的原因

国内 PTA 主要生产工厂一般以年约方式对外销售，并在年末、年初与下游客户及化工贸易商签订多年合约。太仓逸枫于 2017 年 9 月投产，因 PTA 生产商当年年约饱和及履约要求限制的原因，无法直接获取 PTA 生产商的供货，故 2017 年主要通过浙江宋湖实业有限公司、杭州曼湖贸易有限公司及杭州左港贸易有限

公司等贸易商采购 PTA，以满足生产运营的原料需求。

2018 年起，太仓逸枫与 PTA 生产商逸盛大化的销售公司荣通化纤达成年约，故自 2018 年开始主要通过荣通化纤采购 PTA。但由于太仓逸枫对 PTA 的需求量较大，而荣通化纤与其大客户的合约量相对饱和，可供应太仓逸枫的 PTA 数量相对不足，因此 2018 年太仓逸枫仍需寻找杭州曼湖贸易有限公司、浙江宋湖实业有限公司、杭州际红贸易有限公司等 PTA 贸易商采购少量 PTA。

(2) MEG 供应商变化的原因

就 MEG 的市场状况而言，国内 MEG 生产商无法满足国内聚酯工厂的 MEG 采购需求，一般的聚酯工厂有较大比例的 MEG 通过进口采购或向贸易商采购以满足生产需要。所以目前国内 MEG 市场的主要供应商分为三类：第一类是中石化、中石油等石化央企；第二类是中东、日韩等国大型石化企业或大型国际贸易商；第三类是国内数量较多的化工品贸易商。按照行业惯例，国内国际的 MEG 生产商和大型国际石化贸易商，一般在年末、年初即与下游客户及化工贸易商签订年约合同，以年约方式对外销售。MEG 由于国内紧缺，且具备交易门槛低、货物存放安全、交易便利等特点，因此国内 MEG 现货交易市场较为活跃，参与 MEG 现货交易的贸易商数量较多。

太仓逸枫基于上述无法直接获得 MEG 生产工厂供货合约的原因，选择向贸易商采购 MEG，以满足生产运营的原料需求。2017 年度，由于太仓逸枫成立初期，接触的贸易商较少，主要通过杭州际红贸易有限公司、宁波际红贸易有限公司和宁波中玖国际贸易有限公司采购 MEG，供应商相对集中。2018 年以来，为进一步降低采购成本，太仓逸枫与更多 MEG 供应商进行交易，通过比较各个供应商的实时报价择优采购。南通化工轻工股份有限公司为太仓逸枫 2018 年新增 MEG 供应商，由于其地理位置距离太仓较近、物流成本低，且货源较多，太仓逸枫向其采购量较大；其余 MEG 供应商的采购则较为分散。

综上，太仓逸枫报告期内前五大供应商的变化具有合理性。

2、前五大供应商与太仓逸枫的关联关系及关联交易的必要性、定价公允性

前五大供应商中，荣通化纤为恒逸石化联营企业逸盛大化之全资子公司，属

于太仓逸枫控股股东之联营企业；除荣通化纤外，太仓逸枫与其余前五大供应商之间不存在关联关系。

报告期内，太仓逸枫向荣通化纤的关联采购情况如下：

项目	2018年1-6月	2017年度
关联采购金额（万元）	44,198.33	-
占总采购比例	49.35%	-

荣通化纤为恒逸石化与荣盛石化联营企业逸盛大化的销售子公司。恒逸石化与荣盛石化同为涤纶长丝上游龙头企业，众多涤纶长丝加工企业的PTA最终来源于恒逸石化与荣盛石化的联营企业逸盛大化。太仓逸枫通过向逸盛大化销售公司直接采购PTA，一方面系因PTA行业市场集中度较高、太仓逸枫所处地域属于逸盛大化产品传统覆盖区域，另一方面恒逸石化控股子公司因产能相对有限暂未能对太仓逸枫供应PTA。因此，该种关联交易在目前形势下具有必要性和合理性。

由于PTA为大宗商品，定价公开透明，考虑中国化纤信息网（www.ccf.com.cn）为国内化纤业界影响力较大的商务网站，拥有公开的PTA、MEG等产品市场价格信息，因此将CCF价格作为市场价格，对比上述关联交易实际采购价格与CCF价格的差异，具体情况如下：

单位：元/吨

产品	月度	CCF月均价	荣通化纤采购均价	差异率
PTA	2018-01	5,751.59	5,806.14	0.95%
	2018-02	5,753.82	5,658.02	-1.66%
	2018-03	5,672.27	5,747.54	1.33%
	2018-04	5,519.75	5,273.86	-4.45%
	2018-05	5,737.27	5,746.91	0.17%
	2018-06	5,743.75	5,694.48	-0.86%

由上表可见，通过对比分析，太仓逸枫向荣通化纤的采购均价与CCF价格之间偏差比例较小，个别月份偏差略大的主要原因系采购结算时点等差异造成。总体来说，太仓逸枫向荣通化纤采购系按照逸盛大化向客户公布的市场化定价公

式定价，交易价格总体在合理范围内，具有公允性。

（三）双兔新材料

1、报告期内前五大供应商变化情况、原因及合理性

报告期内，双兔新材料对前五名供应商的采购情况如下：

报告期	序号	供应商名称	主要采购内容	采购金额 (万元)	占当期采购 总额的比例
2018年 1-6月	1	宁波恒逸贸易有限公司	PTA	137,954.63	39.81%
	2	台化兴业（宁波）有限公司	PTA	34,551.58	9.97%
	3	绍兴华彬石化有限公司	PTA	31,031.62	8.96%
	4	浙江前程石化股份有限公司	MEG、二乙二醇	23,047.2	6.65%
	5	阳煤集团寿阳化工有限责任公司	MEG	19,387.9	5.60%
	合计			-	245,972.93
2017年 度	1	宁波恒逸贸易有限公司、宁波恒逸实业有限公司、浙江恒逸集团有限公司	PTA、MEG	251,164.71	36.10%
	2	台化兴业（宁波）有限公司	PTA	91,084.58	13.09%
	3	新疆天智辰业化工有限公司	MEG	33,966.84	4.88%
	4	浙江前程石化股份有限公司	MEG	24,720.52	3.55%
	5	阳煤集团深州化工有限公司	MEG	24,190.08	3.48%
	合计			-	425,126.73
2016年 度	1	宁波恒逸贸易有限公司、宁波恒逸实业有限公司	PTA、MEG	180,525.76	33.62%
	2	台化兴业（宁波）有限公司	PTA	63,021.17	11.74%
	3	杭州耀邦进出口贸易有限公司	PTA、MEG	61,149.75	11.39%
	4	浙江前程石化股份有限公司	MEG	32,696.43	6.09%
	5	远大能源化工有限公司	MEG	26,910.22	5.01%
	合计			-	364,303.33

2017年前五大供应商中新增的新疆天智辰业化工有限公司2016年即为公司的MEG的主要供应商。随着公司MEG需求量增加，阳煤集团深州化工有限公司成为双兔新材料的新增供应商，阳煤集团系国内知名化工企业。

绍兴华彬石化有限公司系2017年10月接手远东石化资产，恢复PTA生产，

双兔新材料综合对比产品和采购价格后，进行周边采购 PTA。

综上，上述供应商的变化具备商业合理性。除上述变化外，报告期内双兔新材料的前五大供应商基本保持稳定。

2、前五大供应商与双兔新材料的关联关系及关联交易的必要性、定价公允性

报告期内，双兔新材料董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，主要关联方或股东在前五大供应商中不占有权益。双兔新材料与上述前五大供应商之间不存在关联关系。

三、补充披露标的资产是否对主要供应商存在重大依赖；如是，说明对未来原材料采购和营业成本稳定性的具体影响，并补充披露相关风险及应对措施

报告期内标的资产对前五大供应商的采购金额以及占比情况见本题回复之“二、补充披露各标的资产报告期前五大供应商变化情况、原因及合理性。列示前五大供应商与标的资产的关联关系，并说明关联交易的必要性、定价公允性”。

报告期内，嘉兴逸鹏、太仓逸枫和双兔新材料均不存在向单个供应商的采购比例超过总额的 50%的情况。

2018 年 1-6 月，嘉兴逸鹏、太仓逸枫对荣通化纤的 PTA 采购额较高，报告期内，双兔新材料对宁波恒逸贸易有限公司的 PTA 采购额较高，主要系因国内 PTA 生产市场集中度较高这一行业特点所致。由于 PTA 为大宗商品，市场价格较为透明，标的资产均不存在采购价格依赖单家主要供应商的情形。

综上，标的资产对主要供应商不存在重大依赖。

四、结合各标的资产的采购模式、与主要原材料供应商的合作稳定性、对供应商的议价能力、主要原材料行情变化情况，补充披露原材料价格波动对标的资产预测期毛利率和持续盈利能力的影响

（一）标的公司主要原材料的市场行情

标的公司主要原材料 PTA 和 MEG 均为大宗商品，存在公开透明的市场价格，报告期内，标的公司主要原材料 PTA 和 MEG 的市场价格变化情况如下：

单位：元/吨

时间	PTA		MEG	
	CCF 均价	较上月增长	CCF 均价	较上月增长
2018年6月	5,743	0.11%	6,972	-3.79%
2018年5月	5,737	3.94%	7,247	-10.21%
2018年4月	5,519	-2.69%	8,071	12.60%
2018年3月	5,672	-1.42%	7,168	-9.77%
2018年2月	5,753	0.04%	7,944	-0.60%
2018年1月	5,751	1.10%	7,992	7.02%
2017年12月	5,689	5.25%	7,468	1.40%
2017年11月	5,405	4.57%	7,365	-0.57%
2017年10月	5,169	-1.26%	7,407	-0.99%
2017年9月	5,235	1.99%	7,481	2.19%
2017年8月	5,133	-0.29%	7,321	2.62%
2017年7月	5,148	9.00%	7,134	7.75%
2017年6月	4,723	-0.38%	6,621	7.99%
2017年5月	4,741	-2.71%	6,131	2.17%
2017年4月	4,873	-4.90%	6,001	-9.43%
2017年3月	5,124	-8.02%	6,626	-13.78%
2017年2月	5,571	4.99%	7,685	-2.56%
2017年1月	5,306	3.17%	7,887	6.96%
2016年12月	5,143	7.46%	7,374	20.63%
2016年11月	4,786	2.22%	6,113	13.39%
2016年10月	4,682	1.76%	5,391	1.89%
2016年9月	4,601	0.24%	5,291	3.50%
2016年8月	4,590	-0.13%	5,112	-0.08%
2016年7月	4,596	0.04%	5,116	3.23%
2016年6月	4,594	0.59%	4,956	-1.00%
2016年5月	4,567	-3.18%	5,006	-4.74%
2016年4月	4,717	4.15%	5,255	-5.50%
2016年3月	4,529	6.07%	5,561	11.02%
2016年2月	4,270	1.96%	5,009	10.28%
2016年1月	4,188	-	4,542	-

（二）原材料价格波动对标的公司的影响

1、标的公司原材料采购价格受原材料市场价格波动影响

PTA 和 MEG 的价格变化与原油价格的波动具有一定的正相关性。标的公司通常在对下一年市场需求谨慎预测的基础上结合自身产量情况，编制年度产销计划和原材料采购计划。标的公司在选择原料供应商时首要考虑其产品质量以及供货的稳定性，亦会选择具备价格竞争力的供应商以降低生产成本。

标的公司通常与大型原料供应商签署长期合同约定主要原料的采购计划以保障基本的生产需求，通常按照每月均价结算。此外，会根据短期生产计划的调整和对原材料价格波动情况的预判等情况，通过向市面上的各原料贸易商下临时订单的方式保障生产需求，作为对长期协议采购方式的有益补充。

报告期内，各标的公司主要原材料的采购价格与市场价格（含税）的对比如下：

（1）嘉兴逸鹏

单位：元/吨

月份	PTA			MEG		
	采购均价	CCF 均价	差异率	采购均价	CCF 均价	差异率
2017年5月	4,744.33	4,741.66	0.06%	6,024.52	6,140.47	-1.89%
2017年6月	4,776.14	4,722.50	1.14%	6,604.25	6,622.27	-0.27%
2017年7月	5,022.81	5,147.38	-2.42%	7,010.23	7,128.80	-1.66%
2017年8月	5,045.59	5,132.60	-1.70%	7,255.91	7,317.17	-0.84%
2017年9月	5,131.00	5,233.40	-1.96%	7,534.29	7,490.45	0.59%
2017年10月	5,111.94	5,169.11	-1.11%	7,359.57	7,384.70	-0.34%
2017年11月	5,367.00	5,405.45	-0.71%	7,386.43	7,363.86	0.31%
2017年12月	5,951.62	5,689.04	4.62%	7,484.66	7,471.19	0.18%
2018年1月	5,764.43	5,751.59	0.22%	8,001.99	7,992.27	0.12%
2018年2月	5,662.93	5,753.82	-1.58%	7,926.04	7,944.11	-0.23%
2018年3月	5,751.69	5,672.27	1.40%	7,118.10	7,167.72	-0.69%
2018年4月	5,328.05	5,519.75	-3.47%	7,806.67	8,070.75	-3.27%
2018年5月	5,603.90	5,737.27	-2.32%	7,240.00	7,247.27	-0.10%

月份	PTA			MEG		
	采购均价	CCF 均价	差异率	采购均价	CCF 均价	差异率
2018年6月	5,705.21	5,743.75	-0.67%	7,110.00	6,972.25	1.98%

嘉兴逸鹏成立时间较短，报告期内主要原材料供应商存在一定的变动。但由上表可见，嘉兴逸鹏的原材料采购价格与市场价格变动趋势基本一致，原材料采购价格主要受到市场价格的影响，在市场供应充足的情况下，嘉兴逸鹏主要原材料的采购具有稳定性。

(2) 太仓逸枫

单位：元/吨

月份	PTA			MEG		
	采购均价	CCF 均价	差异率	采购均价	CCF 均价	差异率
2017年9月	5,135.82	5,233.40	-1.86%	7,534.29	7,490.45	0.59%
2017年10月	5,114.37	5,169.11	-1.06%	7,390.97	7,384.70	0.08%
2017年11月	5,366.72	5,405.45	-0.72%	7,374.77	7,363.86	0.15%
2017年12月	5,811.63	5,689.04	2.15%	7,454.80	7,471.19	-0.22%
2018年1月	5,794.37	5,751.59	0.74%	8,000.35	7,992.27	0.10%
2018年2月	5,658.02	5,753.82	-1.66%	7,873.57	7,944.11	-0.89%
2018年3月	5,747.54	5,672.27	1.33%	7,201.59	7,167.72	0.47%
2018年4月	5,367.63	5,519.75	-2.76%	7,890.00	8,070.75	-2.24%
2018年5月	5,746.91	5,737.27	0.17%	7,246.25	7,247.27	-0.01%
2018年6月	5,694.48	5,743.75	-0.86%	6,750.00	6,972.25	-3.19%

太仓逸枫成立时间较短，报告期内主要原材料供应商存在一定的变动。但由上表可见，太仓逸枫的原材料采购价格与市场价格变动趋势基本一致，原材料采购价格主要受到市场价格的影响，在市场供应充足的情况下，太仓逸枫主要原材料的采购具有稳定性。

(3) 双兔新材料

单位：元/吨

月份	PTA			MEG		
	采购均价	CCF 均价	差异率	采购均价	CCF 均价	差异率
2016年1月	4,299.24	4,188.00	2.66%	4,526.23	4,538.75	-0.28%

月份	PTA			MEG		
	采购均价	CCF 均价	差异率	采购均价	CCF 均价	差异率
2016年2月	4,361.98	4,275.71	2.02%	4,843.03	5,022.50	-3.57%
2016年3月	4,613.56	4,528.47	1.88%	5,610.14	5,558.91	0.92%
2016年4月	4,770.51	4,716.50	1.15%	5,314.55	5,251.75	1.20%
2016年5月	4,685.96	4,567.14	2.60%	5,072.19	5,007.00	1.30%
2016年6月	4,664.22	4,594.52	1.52%	5,010.50	4,956.66	1.09%
2016年7月	4,606.08	4,596.52	0.21%	5,030.17	5,121.09	-1.78%
2016年8月	4,624.77	4,589.47	0.77%	5,011.09	5,110.52	-1.95%
2016年9月	4,643.03	4,600.66	0.92%	5,198.65	5,293.95	-1.80%
2016年10月	4,709.82	4,682.22	0.59%	5,328.26	5,392.83	-1.20%
2016年11月	4,810.86	4,785.45	0.53%	5,924.66	6,118.40	-3.17%
2016年12月	5,092.88	5,142.95	-0.97%	6,994.77	7,374.31	-5.15%
2017年1月	5,372.95	5,306.31	1.26%	7,633.20	7,888.68	-3.24%
2017年2月	5,624.47	5,570.52	0.97%	7,527.93	7,695.78	-2.18%
2017年3月	5,209.11	5,123.91	1.66%	7,067.93	6,629.78	6.61%
2017年4月	5,085.33	4,872.89	4.36%	6,153.22	6,005.00	2.47%
2017年5月	4,922.22	4,741.66	3.81%	6,003.49	6,140.47	-2.23%
2017年6月	4,883.01	4,722.50	3.40%	6,423.36	6,622.27	-3.00%
2017年7月	5,126.84	5,147.38	-0.40%	6,884.15	7,128.80	-3.43%
2017年8月	5,219.00	5,132.60	1.68%	7,179.59	7,317.17	-1.88%
2017年9月	5,140.92	5,233.40	-1.77%	7,447.76	7,490.45	-0.57%
2017年10月	5,240.60	5,169.11	1.38%	7,280.65	7,384.70	-1.41%
2017年11月	5,383.83	5,405.45	-0.40%	7,282.30	7,363.86	-1.11%
2017年12月	5,651.44	5,689.04	-0.66%	7,384.25	7,471.19	-1.16%
2018年1月	5,751.91	5,751.59	0.01%	7,914.51	7,992.27	-0.97%
2018年2月	5,794.61	5,753.82	0.71%	7,856.88	7,944.11	-1.10%
2018年3月	5,694.86	5,672.27	0.40%	7,130.46	7,167.72	-0.52%
2018年4月	5,535.36	5,519.75	0.28%	7,940.39	8,070.75	-1.62%
2018年5月	5,742.54	5,737.27	0.09%	7,254.21	7,247.27	0.10%
2018年6月	5,716.22	5,743.75	-0.48%	6,964.72	6,972.25	-0.11%

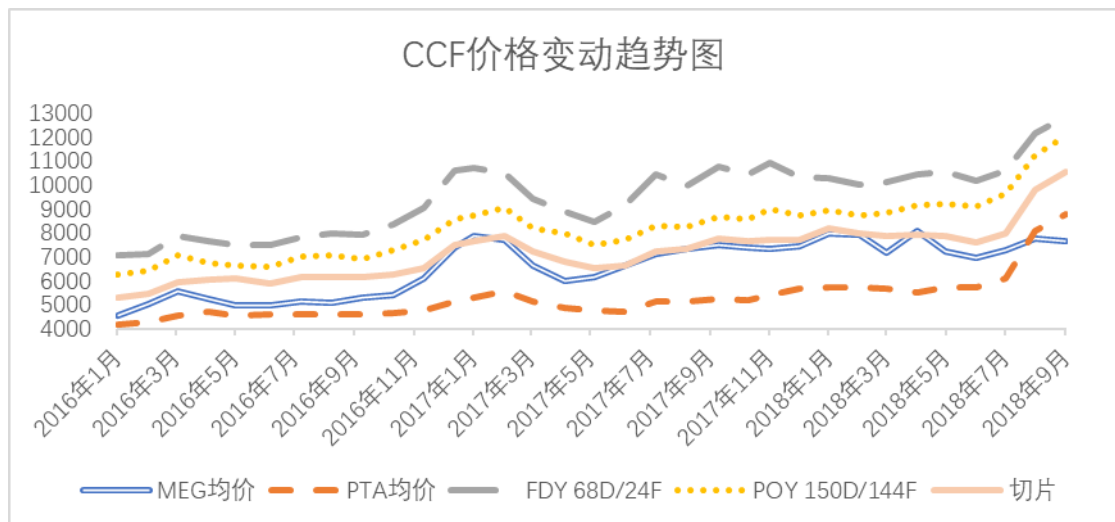
报告期内，双兔新材料的主要 PTA 供应商宁波恒逸贸易有限公司、台化兴业（宁波）有限公司与双兔新材料合作时间较长，双兔新材料以长期合同加订单

方式向其进行 PTA 采购，采购具有稳定性；浙江前程石化股份有限公司为双兔新材料 MEG 主要供应商，报告期内，双兔新材料向其采购 MEG 主要采用长期合同加订单方式，双方合作时间长，采购较为稳定。且由上表可见，双兔新材料的原材料采购价格与市场价格变动趋势基本一致，原材料采购价格主要受到市场价格的影响，在市场供应充足的情况下，双兔新材料主要原材料的采购具有稳定性。

综上，报告期内，标的公司 PTA、MEG 采购价格波动与 CCF 价格波动基本保持一致，与市场行情基本相符。PTA 和 MEG 的市场特点决定其议价空间有限，但在与供应商签署长期合约且采购量较大的情况下，标的公司较同行业其他中小企业具有更强的议价能力。本次交易完成后，标的公司成为上市公司全资子公司，依托上市公司平台集中采购，采购规模更大，议价能力将进一步加强。但 PTA 和 MEG 的行业特点及标的公司的采购模式决定了标的公司采购价格直接受市场价格变动影响。

2、原材料市场价格与产品市场价格变动趋势一致

报告期初至今，标的公司主要原材料的 CCF 市场价格与主要产品市场价格变动情况如下：



由上表可见，PTA 和 MEG 市场价格变动与涤纶长丝产品的市场价格变动具有联动性。

标的公司的下游客户主要为加弹企业和纺织企业，较为分散，多为中小型企业

业，标的公司对下游客户具备较强的议价能力，能够将上游原材料价格的上涨向下游客户进行传导。

综上，因原材料价格上涨对标的公司毛利率和盈利情况带来的不利影响在一定程度上可以通过产品价格的联动上涨进行全部或部分抵消。

（三）本次评估已经考虑原材料价格的波动情况

由于聚酯产品价格及毛利率在一定程度上会受到PTA和MEG的价格波动影响，因此本次评估考虑了原材料的价格波动对产品成本和产品价格的影响，结合历史长周期及目前PTA及MEG价格的波动情况，对预测期标的公司的原材料采购单价进行了谨慎预计，同时考虑原材料长期波动趋势与产品销售价格一致，预测期内原材料采购单价涨幅与产品销售单价涨幅基本一致。

在谨慎预计单价的基础上，本次评估对标的公司营业收入、营业成本和主要产品毛利率的预测情况如下：

单位：万元

公司	项目	2017年	2018年E	2019年E	2020年E	2021年及以后E
嘉兴逸鹏	营业收入	107,144.42	173,789.28	177,234.96	180,751.20	180,751.20
	营业成本	93,812.32	153,179.96	155,844.01	158,567.04	158,567.04
	毛利率	12.44%	11.86%	12.07%	12.27%	12.27%
太仓逸枫	营业收入	45,685.57	192,946.32	196,760.48	200,666.27	200,666.27
	营业成本	41,999.82	173,291.28	176,491.81	179,771.24	179,771.24
	毛利率	8.07%	10.19%	10.30%	10.41%	10.41%
双兔新材料	营业收入	762,590.85	790,922.23	806,296.47	821,954.91	821,954.91
	营业成本	718,607.29	740,417.35	753,462.74	766,804.45	766,804.45
	毛利率	5.77%	6.39%	6.55%	6.71%	6.71%

注1：嘉兴逸鹏和太仓逸枫于2017年度开始投产，上述数据中2017年营业成本为年化后营业成本。

注2：由于太仓逸枫2017年试运营期间销售价格低、制造费用高，因此太仓逸枫预测期毛利率较2017年度高。

由于能耗较为稳定，制造费用等其他营业成本较为固定，因此标的公司预测营业成本主要考虑PTA及MEG价格的波动。关于原材料采购单价及各产品毛利

率的具体预测依据及合理性详见本报告反馈意见 4 之“四、结合标的资产主要产品原材料价格波动趋势，补充披露评估报告对各标的资产预测期材料采购单价预计的具体依据及合理性”及“五、结合同行业可比公司毛利率的变动趋势，补充披露标的资产预测期各产品毛利率的具体预测依据及合理性，未来保持毛利率稳定的具体措施”。

（四）原材料价格波动风险及应对措施

标的公司主要原材料 PTA、MEG 最终来自原油，原料价格受石油价格波动影响较大，且原料采购成本占主营业务成本比重较高，因此国际原油价格的剧烈波动会使上市公司面临营业成本大幅波动风险。

以标的公司主要原材料 PTA 为例，根据收益法测算的数据，假设 PTA 采购单价在预测数据基础上按照一定幅度变动而其他条件不变，PTA 价格变动比例与预测期毛利率的变动情况如下：

主体	PTA 单价变动幅度	2018 年		2019 年		2020 年	
		毛利率	增减百分点	毛利率	增减百分点	毛利率	增减百分点
嘉兴逸鹏	4%	9.98%	-1.88	10.19%	-1.88	10.40%	-1.88
	2%	10.92%	-0.94	11.13%	-0.94	11.33%	-0.94
	1%	11.39%	-0.47	11.60%	-0.47	11.80%	-0.47
	0	11.86%	0.00	12.07%	0.00	12.27%	0.00
	-1%	12.32%	0.46	12.53%	0.46	12.74%	0.46
	-2%	12.80%	0.94	13.01%	0.94	13.21%	0.94
	-4%	13.73%	1.88	13.95%	1.88	14.15%	1.88
太仓逸枫	4%	8.14%	-2.05	8.25%	-2.05	8.36%	-2.05
	2%	9.16%	-1.02	9.28%	-1.02	9.39%	-1.03
	1%	9.67%	-0.51	9.79%	-0.51	9.90%	-0.51
	0	10.19%	0.00	10.30%	0.00	10.41%	0.00
	-1%	10.70%	0.51	10.81%	0.51	10.93%	0.51
	-2%	11.21%	1.02	11.33%	1.02	11.44%	1.03
	-4%	12.23%	2.05	12.35%	2.05	12.46%	2.05
双兔新材	4%	4.28%	-2.11	4.45%	-2.11	4.60%	-2.11
	2%	5.33%	-1.06	5.49%	-1.06	5.65%	-1.06

主体	PTA 单价变动幅度	2018 年		2019 年		2020 年	
		毛利率	增减百分点	毛利率	增减百分点	毛利率	增减百分点
料	1%	5.85%	-0.53	6.02%	-0.53	6.17%	-0.53
	0	6.39%	0.00	6.55%	0.00	6.71%	0.00
	-1%	6.91%	0.52	7.08%	0.52	7.23%	0.52
	-2%	7.43%	1.05	7.60%	1.05	7.76%	1.05
	-4%	8.49%	2.11	8.66%	2.11	8.82%	2.11

如果未来原料价格大幅上涨，而标的资产主要产品的价格调整不能有效降低或消化原料价格波动的影响，将可能对其生产经营及业绩产生不利影响。关于原材料价格波动可能对标的公司产生的不利影响，公司已在重组报告中进行了重大风险提示。

PTA 及 MEG 均属于大宗商品，交易方式和采购途径较为丰富。标的公司可以采取期货、远期合约等方式锁定原材料采购价格，降低价格波动风险；另一方面，本次交易完成后，标的公司可以充分利用恒逸石化一体化产业链，构筑成本优势。

同时，标的公司还根据行业的特性，正在逐步推广“成本价格+加工费”的长期约定价模式。该类长期合约在一定程度上可以规避原材料价格波动的风险，同时也提高了客户黏性。此外，标的公司本身的现货直销方式虽然较为传统，但由于现货产品价格在一定程度上与原材料价格存在联动效应，因此该方式也在一定程度上可以消除原材料价格波动对标的公司预测期毛利率和持续盈利能力的影响。

上述采购及销售模式既保证了货源的稳定性，也充分考虑了市场波动情况，若市场出现较为剧烈的震动，则标的公司可以采取相应的措施增加或减少原材料的采购量、生产计划或销售价格，未来若辅以套期保值工具的适当运用，将进一步降低原材料价格波动对标的公司毛利率水平及持续盈利能力的影响。

综上，原材料价格波动本身会对聚酯化纤行业毛利率带来一定影响，但原材料价格变动与涤纶长丝产品市场价格变动具有联动性；本次评估已经考虑了原材料价格波动的影响，预测期内标的公司毛利率及持续盈利能力不会因原材料价格

的变动造成较大影响。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的资产原材料采购金额与营业收入变化情况相匹配；报告期内各标的资产前五大供应商的变化具有合理性，相关关联交易具有必要性，定价公允；各标的资产对主要供应商不存在重大依赖；本次评估已考虑原材料价格波动的影响，预测期内标的公司毛利率及持续盈利能力不会因原材料价格的变动造成较大影响。

【反馈意见 18】

申请文件显示，嘉兴逸鹏报告期产能利用率分别为 116.76%、111.79%，产销率分别为 99.48%、97.53%；太仓逸枫报告期产能利用率分别为 105.29%、105.82%，产销率分别为 100.03%、91.28%；双兔新材料报告期产能利用率分别为 99.76%、100.57%、91.05%，产销率分别为 98.45%、99.83%、100.86%。请你公司：1) 结合各标的资产主要生产装置的预计使用总年限、尚可使用年限、设备成新率情况，补充披露标的资产报告期产能及产能利用率的合理性。2) 补充披露各标的资产未来年度主要产品生产线的升级改造计划、预计投资总额及其测算依据，相关资本性投入与收益法评估中盈利预测的匹配性。3) 结合报告期内各标的资产现有产能利用率、产品销售政策、行业发展预期、在手订单的签订情况、主要客户的稳定性、竞争对手情况等，补充披露标的资产产销率较高的原因、合理性及未来销量预测的可实现性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。请独立财务顾问和会计师补充披露对标的资产报告期产能、产能利用率、产销率等的核查情况，并就核查手段、核查范围的充分性及有效性发表明确意见。

回复：

一、结合各标的资产主要生产装置的预计使用总年限、尚可使用年限、设备成新率情况，补充披露标的资产报告期产能及产能利用率的合理性

(一) 嘉兴逸鹏

截至 2018 年 6 月 30 日，嘉兴逸鹏主要生产装置经过更新改造重新投入运营生产，设备整体成新率较高，满足满产产能生产需求。公司根据设备使用情况对主要生产装置的预计使用总年限、尚可使用年限、设备成新率情况统计如下：

名称	预计使用年限	尚可使用年限	成新率
卷绕设备	16	12	75%
熔体装置	16	12	75%

注：预计使用年限为设备预计实际使用年限。

报告期内，嘉兴逸鹏主要产品产能、产量及产能利用率情况如下：

产品	2018年1-6月		
	产能(吨)	产量(吨)	产能利用率
FDY	100,000.00	83,041.95	116.76%
纤维级聚酯切片		33,720.00	
合计	100,000.00	116,761.95	116.76%
产品	2017年5-12月		
	产能(吨)	产量(吨)	产能利用率
FDY	116,666.67	99,726.40	111.79%
纤维级聚酯切片		30,699.60	
合计	116,666.67	130,426.00	111.79%

注：嘉兴逸鹏目前投产项目的聚酯产能为20万吨/年，聚酯主要用于生产FDY，少量剩余熔体用于生产纤维级聚酯切片。嘉兴逸鹏于2017年5月开始试生产，6月全面投产，2017年5月试生产期间FDY产量为7,349.63吨，聚酯切片产量为2,056.75吨。本表2017年产量未含5月试生产期间的产量，故产能亦按200,000/12*7计算。

综上，嘉兴逸鹏主要生产装置的成新率较高，报告期产能利用率较高，具有合理性。

(二) 太仓逸枫

截至2018年6月30日，太仓逸枫主要生产装置经过更新改造重新投入运营生产，设备整体成新率较高，满足满产产能生产需求。公司根据设备使用情况对主要生产装置的预计使用总年限、尚可使用年限、设备成新率情况统计如下：

名称	预计使用年限	尚可使用年限	成新率
卷绕设备	16	12	75%
熔体装置	16	12	75%

注：预计使用年限为设备预计实际使用年限。

报告期内，太仓逸枫主要产品产能、产量及产能利用率情况如下：

产品	2018年1-6月		
	产能(吨)	产量(吨)	产能利用率
POY	122,500.00	109,233.88	105.29%
纤维级聚酯切片		19,743.20	
合计	122,500.00	128,977.08	105.29%
产品	2017年9-12月		

	产能（吨）	产量（吨）	产能利用率
POY	61,250.00	56,051.96	105.82%
纤维级聚酯切片		8,762.70	
合计	61,250.00	64,814.66	105.82%

注：太仓逸枫目前投产项目的聚酯产能为 24.5 万吨/年，聚酯主要用于生产 POY，少量剩余熔体用于生产纤维级聚酯切片。太仓逸枫于 2017 年 9 月开始试生产，10 月全面投产，2017 年 9 月试生产期间 POY 产量为 6,404.36 吨，聚酯切片产量为 1,359.40 吨。本表 2017 年产量未含 9 月试生产期间的产量，故产能亦按 245,000/12*3 计算。

综上，太仓逸枫主要生产装置的成新率较高，报告期产能利用率较高，具有合理性。

（三）双兔新材料

截至 2018 年 6 月 30 日，双兔新材料主要生产装置已生产运营 6 年，设备整体成新率较高，满足满产产能生产需求。公司根据设备使用情况对主要生产装置的预计使用总年限、尚可使用年限、设备成新率情况统计如下：

名称	预计使用年限	尚可使用年限	成新率
卷绕设备	16	10	63%
熔体装置	16	10	63%

注：预计使用年限为设备预计实际使用年限。

报告期内，双兔新材料主要产品产能、产量及产能利用率情况如下表所示：

项目	2018 年 1-6 月		
	产能（吨）	产量（吨）	产能利用率
FDY	500,000.00	168,786.95	99.76%
POY		274,379.10	
纤维级聚酯切片		55,636.00	
合计	500,000.00	498,802.05	99.76%
项目	2017 年度		
	产能（吨）	产量（吨）	产能利用率
FDY	1,000,000.00	340,577.28	100.57%
POY		562,367.68	
纤维级聚酯切片		102,720.80	
合计	1,000,000.00	1,005,665.76	100.57%

项目	2016 年度		
	产能（吨）	产量（吨）	产能利用率
FDY	1,000,000.00	324,722.63	91.05%
POY		526,173.69	
纤维级聚酯切片		59,625.60	
合计	1,000,000.00	910,521.92	91.05%

综上，双兔新材料主要生产装置的成新率较高，报告期产能利用率较高，具有合理性。

二、补充披露各标的资产未来年度主要产品生产线的升级改造计划、预计投资总额及其测算依据，相关资本性投入与收益法评估中盈利预测的匹配性

（一）嘉兴逸鹏

嘉兴逸鹏拟建设年产 50 万吨差别化功能性纤维提升改造项目、智能化升级改造项目和差别化纤维节能降耗提升改造项目，该等改造项目已列入本次重组的募集配套投资项目，拟使用募集资金建设，不足部分由上市公司自筹解决。本次收益法评估未考虑募集资金投资项目的相关投入，嘉兴逸鹏募集资金投资项目的投资金额及建设进度安排详见重组报告书“第五章 本次交易发行股份情况”之“三、募集配套资金具体情况”。

嘉兴逸鹏现有资产能够满足未来盈利预测需求，除上述募集资金投资项目外，未来年度无新增升级改造计划。因此本次评估仅考虑目前未支付工程款及设备款的资本性支出及保持永续经营而需更新维护的资本性支出。具体情况如下：

单位：万元

项目名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
新增资产支出					
固定资产	2,462.70				
现有资产维护支出					
固定资产				100.00	4,700.89
资本性支出	2,462.70			100.00	4,700.89

新增资产支出包括：1) 公司在建宿舍楼：预计 2018 年剩余待支付款项约 1,500 万元左右；2) 2018 年未付更新设备款 962.70 万元。

现有资产维护支出：本次评估假设标的公司将永续经营。随着使用年限的增长，企业的存量资产未来将逐步达到经济使用寿命而报废。为维持生产经营规模 and 企业的永续经营，标的公司需要对已达到经济使用年限的资产进行更新，由此产生更新维护资本性支出。本次收益法评估中，更新维护资本性支出主要包括设备更新维护费用、房屋建筑物更新维修费用及土地使用权和软件更新维护费用。因整体资产为新购置并更新改造，故至稳定期资产成新率仍高于 50%，故谨慎考虑 2022 年资产更新金额折旧金额一致。

本次收益法评估中盈利预测时已充分考虑上述资本性投入的需求。

（二）太仓逸枫

太仓逸枫拟建设年产 25 万吨环保功能性纤维升级改造项目（二期）和智能化升级改造项目，该等改造项目已列入本次重组的募集配套投资项目，拟使用募集资金建设，不足部分由上市公司自筹解决。本次收益法评估未考虑募集资金投资项目的相关投入，太仓逸枫募集资金投资项目的投资金额及建设进度安排详见重组报告书“第五章 本次交易发行股份情况”之“三、募集配套资金具体情况”。

太仓逸枫现有资产满足未来盈利预测需求，除上述募集资金投资项目外，未来年度无新增升级改造计划。因此本次评估仅考虑目前未支付工程款及设备款的资本性支出及保持永续经营而需更新维护的资本性支出。具体情况如下：

项目名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
新增资产支出					
固定资产	332.19				
现有资产维护支出					
固定资产					
无形资产-软件				3.17	4,753.19
资本性支出	332.19			3.17	4,753.19

新增资产支出主要为公司 2018 年的未付更新设备款 332.19 万元。

现有资产维护支出：本次评估假设标的公司将永续经营。随着使用年限的增长，企业的存量资产未来将逐步达到经济使用寿命而报废。为维持生产经营规模 and 企业的永续经营，标的公司需要对已达到经济使用年限的资产进行更新，由此

产生更新维护资本性支出。本次收益法评估中，更新维护资本性支出主要包括设备更新维护费用、房屋建筑物更新维修费用及土地使用权和软件更新维护费用。因整体资产为新购置并更新改造，故至稳定期资产使用成新率仍高于 50%，故谨慎考虑 2022 年资产更新金额折旧金额一致。

本次收益法评估中盈利预测时已充分考虑上述资本性投入的需求。

（三）双兔新材料

双兔新材料现有资产满足未来盈利预测需求，未来不再新增资产或进行升级改造。因此本次评估仅考虑目前未支付工程款及设备款的资本性支出及保持永续经营而需更新维护的资本性支出。具体情况如下：

项目名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
新增资产支出					
固定资产	2,440.53				
现有资产维护支出					
固定资产		123.98	25,975.38	25,975.38	25,975.38
资本性支出	2,440.53	123.98	25,975.38	25,975.38	25,975.38

新增资产支出主要为公司 2018 年的未付更新设备款 2,440.53 万元。

现有资产维护支出：本次评估假设标的公司将永续经营。随着使用年限的增长，企业的存量资产未来将逐步达到经济使用寿命而报废。为维持生产经营规模和企业的永续经营，标的公司需要对已达到经济使用年限的资产进行更新，由此产生更新维护资本性支出。本次收益法评估中，更新维护资本性支出主要包括设备更新维护费用、房屋建筑物更新维修费用及土地使用权和软件更新维护费用。根据电子设备及运输设备综合成新率，于 2019 年资产更新金额折旧金额一致；2020 年根据资产综合成新率近 50%，故对整体资产更新金额与折旧金额一致。

本次收益法评估中盈利预测时已充分考虑上述资本性投入的需求。

三、结合报告期内各标的资产现有产能利用率、产品销售政策、行业发展预期、在手订单的签订情况、主要客户的稳定性、竞争对手情况等，补充披露标的资产产销率较高的原因、合理性及未来销量预测的可实现性

(一) 标的公司产销率较高的原因和合理性

报告期内，标的公司的产能利用率和产销率具体情况如下：

标的公司	产能利用率		
	2016 年	2017 年	2018 年 1-6 月
嘉兴逸鹏	-	111.79%	116.76%
太仓逸枫	-	105.82%	105.29%
双兔新材料	91.05%	100.57%	99.76%

标的公司	产销率		
	2016 年	2017 年	2018 年 1-6 月
嘉兴逸鹏	-	97.53%	99.48%
太仓逸枫	-	91.28%	100.03%
双兔新材料	100.86%	99.83%	98.45%

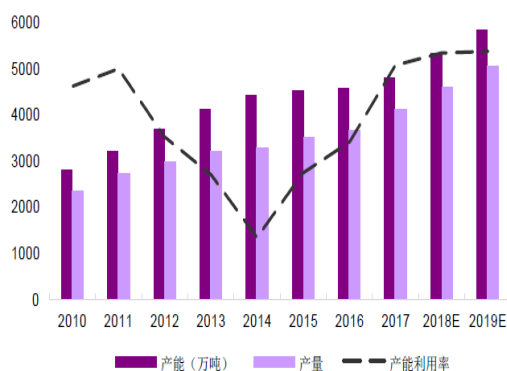
报告期内标的公司产销率均维持在较高水平，具体原因和合理性分析如下：

1、目前行业景气度较高，行业产能利用率维持高位，下游库存维持低位

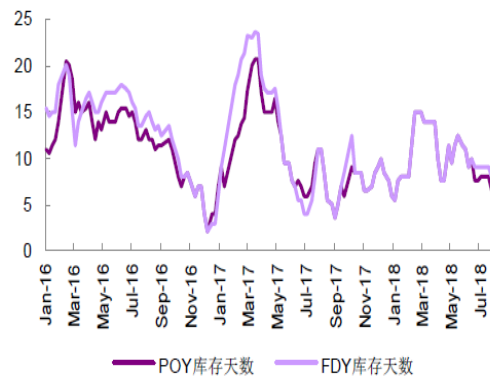
2016 年下半年开始，受益于行业供求格局的好转，涤纶长丝进入行业景气周期。2017 年我国涤纶长丝产量 2,932.50 万吨、同比增长 15.58%，表观消费量 2,739.20 万吨、同比增长 16.59%。

2018 年上半年，涤纶行业景气继续保持向上势头，华东地区涤纶 POY、DTY 和 FDY 均价同比分别上涨 8.7%、8.2%和 10.6%。涤纶长丝行业产能利用率维持高位，下游织机涤纶长丝库存维持低位。

涤纶长丝行业产能利用率



江浙织机涤纶长丝库存



数据来源：WIND 资讯

由于涤纶长丝行业的回暖，下游需求旺盛，主要聚酯产品的库存水平较低，导致行业开工率、产能利用率及产销率水平较高。

2、标的公司资产运行稳定，生产及销售政策制定较为合理

嘉兴逸鹏及太仓逸枫自取得拍卖资产后，对破产资产进行了修复和改造，使其能够充分发挥先进设备的优势，投产后资产运行稳定。双兔新材料具备规模产能，运行时间较长，生产较为稳定。在市场行情较好的情况下，标的公司能够充分利用自身设备和规模化生产优势，维持较高的生产水平和产品质量，从而达到较高的产能利用率及产销率水平。

与此同时，标的公司制定了较为合理的销售政策，充分利用自身区位优势及产业协同效应，报告期内稳定合作的客户较多。其中，嘉兴逸鹏及太仓逸枫周边均有较大规模纺织服装产业集群，基于恒逸集团的品牌优势及自身产品优势，同时受益于行业高景气度，嘉兴逸鹏及太仓逸枫产量能够得到充分的消化；双兔新材料位居萧山区临江工业园区，毗邻中国轻纺城，凭借富丽达集团和兴惠化纤的资源整合和协同效应优势，保证了自身产量能够得到充分的消化。同时，标的公司选择与部分规模较大、信用较好的客户签订月度销售合同，当月累计有效履行合同并出库的数量达到要求采购数量可享受返利，该促销政策有利于提高产品吸引力，提高产销率。

综上，标的公司产能利用率较高，资产运行稳定，利用区位优势制定生产及销售计划，因此报告期内能够保持较高的产销率。

3、标的公司与同行业可比公司产销率比较

标的公司与同行业可比公司聚酯产品产销率比较情况如下：

公司名称	2016 年	2017 年	2018 年 1-6 月
恒逸石化	101.25%	99.65%	94.14%
桐昆股份	101.29%	99.57%	-
新凤鸣	99.70%	100.22%	-
嘉兴逸鹏	-	97.53%	99.48%
太仓逸枫	-	91.28%	100.03%

公司名称	2016年	2017年	2018年1-6月
双兔新材料	100.86%	99.83%	98.45%

数据来源：WIND 资讯

由上表可见，2016 年以来，同行业可比公司产销率与标的公司产销率较为接近，普遍保持在 90% 以上，多数接近 100%。

综上所述，标的公司产销率较高系因行业的高景气度和自身的资产、政策和区位优势导致，与同行业可比公司产销率较为接近，具有合理性。

（二）标的公司未来销量预测的可实现性

本次评估根据报告期内各标的公司的产能利用率和产销率情况，谨慎预计 2018 年起各标的公司的产能利用率和销量情况如下：

标的公司	产能（万吨/年）	预计产能利用率	预计年销量（万吨）
嘉兴逸鹏	20.00	98%	19.60
太仓逸枫	24.50	98%	24.01
双兔新材料	100.00	98%	98.00

标的公司未来销量预测具有可现实性，具体原因如下：

1、下游纺织行业需求稳定增长

涤纶是国内最重要的合成纤维品种，占据化学纤维总产量的八成以上。涤纶可以分为涤纶短纤和涤纶长丝，涤纶长丝应用较为广泛，约占化学纤维总量的六成。涤纶长丝下游需求主要为纺织服装和产业用纺织品，下游需求将有效拉动涤纶长丝生产需求。首先，随着我国居民收入水平的提高和二胎政策放开，将有效带动国内纺织服装消费需求。其次，全球经济回暖、海外市场复苏，将有效刺激纺织服装产品出口需求。再次，科学技术的发展不断扩大产业用纺织品应用范围，工业企业盈利提升有力拉动产业用纺织品市场需求。

（1）纺织品内生需求增速回升

尽管我国纺织品需求增速从 2012 年到 2017 年整体下滑，但仍能保持 6% 以上的较高增速。2017 年下半年开始，我国纺织品需求增速出现回升。根据国家统计局数据，2017 年我国限额以上纺织品类批发零售业零售额平均同比增速为

7.86%，同比增加 1 个百分点；2018 年上半年平均同比增速为 9.66%，同比增加 2.1 个百分点，下游纺织品市场内生需求支撑涤纶长丝行业需求。

根据中国化学纤维工业协会数据，目前我国人均纤维消费量约为 25 公斤/人，发达国家为 40-45 公斤/人，叠加国内二胎政策，涤纶长丝国内需求增长空间仍然广阔。

（2）纺织品出口结构转变

近年来，我国对发达国家纺织品出口增长较少或出现下降，但对发展中国家出口明显增加。2017 年，我国对低人均 GDP 国家（9,000 美元以下）的纺织品出口均出现了增长，其中缅甸、越南、菲律宾、哈萨克斯坦等一带一路国家增长较高。从中国经验来看，人均 GDP 在 2,000-6,000 美元是纺织品需求增速最快的时期。我国纺织品出口结构的逐步转变意味着更多的涤纶长丝需求，因为涤纶相对于其他原材料价格优势明显。

2、标的公司具有区位优势，产品品质好，客户合作关系稳定

（1）嘉兴逸鹏和太仓逸枫

嘉兴逸鹏和太仓逸枫技术装置行业领先，相较于同行业具备一定的品质及成本优势。依托恒逸集团的品牌优势及产业一体化优势，嘉兴逸鹏和太仓逸枫复产后积极开拓市场，稳定运行后保持了良好的产销率，产能利用率超过 100%、产销率接近 98%。

嘉兴逸鹏和太仓逸枫以其产品品质高、供货稳定获得了客户充分的认可，老客户粘性高。2017 年前 50 大客户中，未间断合作客户数量占比分别为 62%和 66%；2018 年前 50 大客户中，未间断合作客户数量占比分别为 76%和 94%，报告期内不间断合作客户家数占比稳步提高。在客户覆盖区域上，立足于嘉兴和苏州地区，继续向华东、华中区域扩展，进一步优化业务布局。

嘉兴逸鹏及太仓逸枫周边均有较大规模纺织服装产业集群，基于恒逸集团的品牌优势及自身产品优势，同时受益于行业高景气度，嘉兴逸鹏及太仓逸枫未来订单可期，能够保障未来产品销量。

（2）双兔新材料

双兔新材料于 2010 年由富丽达集团和兴惠化纤共同出资组建，项目聚酯工程采用中国纺织设计院先进的大容量“一头两尾”工艺，单线生产能力达 50 万吨/年，聚酯总体产能为 100 万吨/年，规模优势明显。双兔新材料位居萧山区临江工业园区，毗邻中国轻纺城，凭借富丽达集团和兴惠化纤的资源整合和协同效应优势，已积累了一定数量的稳定客户。未来，双兔新材料将继续利用自身的规模优势和产品差异化优势，结合自身生产及产品的优势和特点，以差异化的定制服务吸引更多的客户，实施持续、稳定的业务拓展模式，能够保障未来产品销量。

本次交易完成后，太仓逸枫、太仓逸枫及双兔新材料将成为上市公司全资子公司，能够利用上市公司规模效应和品牌效应拓展业务，未来产品销量更具有可持续性。

3、标的公司 2018 年已实现销量情况

2018 年 1-8 月，标的公司已实现销量情况如下：

单位：吨

标的公司	产品	2018 年 1-8 月销量	2018 年预计销量	2018 年 1-8 月销量 /2018 年预计销量
嘉兴逸鹏	FDY	110,921.45	156,800.00	70.74%
	切片	42,310.40	39,200.00	107.93%
	综合	153,231.85	196,000.00	78.18%
太仓逸枫	POY	147,714.52	196,000.00	75.36%
	切片	25,870.40	44,100.00	58.66%
	综合	173,584.92	240,100.00	72.30%
双兔新材料	FDY	226,451.73	333,200.00	67.96%
	POY	379,759.87	548,800.00	69.20%
	切片	74,794.40	98,000.00	76.32%
	综合	681,006.01	980,000.00	69.49%

注：嘉兴逸鹏经设备改造和技术提升，2018 年的聚酯产量有所提升，提升部分主要用于生产切片，因此 2018 年切片产销量高于预计产销量。

由上表可见，2018 年 1-8 月标的公司各产品销量多数达到了 2018 年预计销量的 68% 以上，2018 年预计销量具有可实现性。

综上所述，标的公司依托规模化优势、区域优势等因素，结合自身生产能力

和销售政策，拓展周边产业集群客户，并建立良好、稳定的合作关系，保证了自身销量的稳定性，从而维持了较高的产能利用率及产销率水平，具备商业合理性；与此同时，受益于行业回暖的影响和未来行业发展趋势，未来标的公司在预测期内的销量具有充分的支撑，具备可实现性。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：预测期内标的资产产能与预测销售数量相匹配，资本性支出内容预测合理；标的资产报告期内产销率较高具有合理性，预测期市场需求稳步增长，未来预测销量具有可实现性。

五、独立财务顾问和会计师补充披露对标的资产报告期产能、产能利用率、产销率等的核查情况，并就核查手段、核查范围的充分性及有效性发表明确意见

独立财务顾问和会计师对标的资产报告期产能、产品产量、销量，产能利用率、产销率进行了核查。具体核查情况如下：

（一）对标的资产报告期产能的核查

1、核查手段

就标的资产报告期内的产能，独立财务顾问和会计师采取了如下核查手段：

- （1）查阅项目可行性研究报告、项目环评文件、机器设备设计文件等资料；
- （2）访谈各标的公司相关生产技术人员；
- （3）现场查看生产线运转情况等。

2、核查范围

具体核查范围涵盖了嘉兴逸鹏、太仓逸枫和双兔新材料具备产能的全部生产线，包括聚酯设备和纺丝设备。

3、核查结论

经核查，嘉兴逸鹏报告期内的聚酯产能为 20 万吨/年，主要用于生产 FDY，少量剩余熔体用于生产纤维级聚酯切片；太仓逸枫报告期内的聚酯产能为 24.5 万吨/年，主要用于生产 POY，少量剩余熔体用于生产纤维级聚酯切片；双兔新材料报告期内的聚酯产能为 100 万吨/年，主要用于生产 FDY 和 POY，少量剩余

熔体用于生产纤维级聚酯切片。

(二) 对标的资产报告期产量及产能利用率的核查

1、核查手段

就标的资产报告期内的产量及产能利用率，独立财务顾问和会计师采取了如下核查手段：

(1) 获取各标的公司各月产量统计表，与生产报表进行核对，并计算产能利用率；

(2) 获取各标的公司主要原料 PTA 和 MEG 的采购数量、耗用数量、行业理论耗用率，获取生产用能源耗用数量，计算并比较分析产量真实性；取得同行业公司产能利用率数据，分析产能利用率合理性；同行业产能利用率情况如下：

公司	类别	2018年1-6月	2017年	2016年
双兔新材料	聚酯聚合产能利用率	99.76%	100.57%	91.05%
嘉兴逸鹏	聚酯聚合产能利用率	116.76%	111.79%	--
太仓逸枫	聚酯聚合产能利用率	105.29%	105.82%	--
桐昆股份	聚酯聚合产能利用率	--	96.57%	100.19%
恒力石化	聚酯聚合产能利用率	--	95.31%	94.97%
新凤鸣	纤维长丝产能利用率	--	99.03%	94.93%

(3) 函证、走访报告期内主要供应商，抽查原料采购的合同、发票、入库单/物流单、银行付款凭证等单据，核查原料采购的真实性。

2、核查范围

具体核查范围涵盖各标的公司的主要原材料 PTA 和 MEG 以及主要能源。

为核实原料采购的真实性，财务顾问和会计师履行了供应商函证、供应商走访，具体比例如下：

期间	标的公司	函证比例	直接回函确认比例	走访比例
2018年1-6月	双兔新材料	92.74%	92.12%	82.20%
	嘉兴逸鹏	75.82%	75.82%	74.90%
	太仓逸枫	90.44%	90.44%	71.26%
2017年度	双兔新材料	83.28%	61.24%	67.85%

期间	标的公司	函证比例	直接回函确认比例	走访比例
	嘉兴逸鹏	85.62%	85.62%	89.03%
	太仓逸枫	92.14%	92.14%	88.85%
2016 年度	双兔新材料	84.53%	63.81%	52.74%

3、核查结论

经核查，各标的公司主要供应商真实存在，标的公司采购数量、金额真实，原料和能源的采购与耗用情况具有匹配性，产量和产能利用率真实准确。

(三) 对标的资产报告期销量、产销率的核查

1、核查手段

就标的资产报告期内的销量及产销率，独立财务顾问和会计师采取了如下核查手段：

(1) 获取各标的公司各月销量统计表，计算产销率；

(2) 获取同行业公司的产销率数据，分析合理性。同行业产销率情况如下：

公司	类别	2018 年 1-6 月	2017 年	2016 年
双兔新材料	涤纶长丝产销率	98.16%	99.76%	100.91%
嘉兴逸鹏	涤纶长丝产销率	100.56%	96.83%	--
太仓逸枫	涤纶长丝产销率	101.27%	90.44%	--
桐昆股份	涤纶长丝产销率	--	99.52%	101.24%
恒力石化	涤纶长丝产销率	--	98.29%	102.32%
新凤鸣	涤纶长丝产销率	--	100.22%	100.32%
双兔新材料	切片产销率	100.75%	100.43%	100.22%
嘉兴逸鹏	切片产销率	96.84%	99.81%	--
太仓逸枫	切片产销率	93.19%	96.64%	--
桐昆股份	切片产销率	--	107.30%	118.75%
恒力石化	切片产销率	--	98.31%	105.26%
新凤鸣	切片产销率	--	102.02%	--

(3) 函证、走访报告期内主要客户，抽查产品销售的合同/订单、发票、出库单/物流单、银行收款凭证等单据，核查产品销售的真实性。

2、核查范围

具体核查范围涵盖各标的公司的主营业务产品。

为核实产品销售数量和金额的真实性，财务顾问和会计师履行了客户函证、客户走访程序，具体比例如下：

期间	标的公司	函证比例	直接回函确认比例	走访比例
2018年1-6月	双兔新材料	63.00%	54.58%	34.90%
	嘉兴逸鹏	60.44%	48.20%	47.27%
	太仓逸枫	53.76%	30.00%	60.50%
2017年度	双兔新材料	38.74%	28.57%	33.43%
	嘉兴逸鹏	52.94%	40.88%	37.52%
	太仓逸枫	54.36%	32.93%	48.28%
2016年度	双兔新材料	32.86%	27.32%	32.78%

其中，报告期各期前二十大客户的函证和走访比例如下：

期间	标的公司	函证比例	直接回函确认比例	走访比例
2018年1-6月	双兔新材料	100.00%	98.17%	87.21%
	嘉兴逸鹏	100.00%	85.03%	94.81%
	太仓逸枫	100.00%	55.13%	97.63%
2017年度	双兔新材料	100.00%	81.70%	96.43%
	嘉兴逸鹏	100.00%	86.71%	95.37%
	太仓逸枫	100.00%	59.40%	100.00%
2016年度	双兔新材料	100.00%	81.40%	93.51%

3、核查结论

经核查，各标的公司主要客户真实存在，标的公司销售数量、金额真实，产品产量和销量具有匹配性，销量和产销率真实准确。

综上，独立财务顾问和会计师认为，已对标的资产报告期产能、产能利用率、产销率执行了充分必要的核查程序，核查手段、核查范围充分、有效。

【反馈意见 19】

申请文件显示，本次交易完成后，嘉兴逸鹏、太仓逸枫与恒逸集团及其下属公司之间的关联交易将纳入上市公司关联交易范畴；上市公司关联销售金额及占比降低，关联采购金额及占比增加。请你公司结合本次交易新增关联交易具体情况，补充披露标的资产关联交易的必要性及公允性、关联采购金额及占比增加的风险及应对措施，并说明本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条规定。请独立财务顾问及会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的资产关联交易的必要性及公允性、关联采购金额及占比增加的风险及应对措施

根据上市公司财务数据以及瑞华会计师为本次交易出具的《备考审阅报告》，上市公司新增关联采购主要系关联方为标的公司提供运输服务及标的公司向关联方采购原材料。

关联方	关联交易内容	金额（万元）	
		2018年1-6月	2017年
浙江恒逸物流	运输服务	1,324.61	1,102.64
宁波恒逸物流	运输服务	78.78	180.68
荣通化纤	采购 PTA	81,490.80	-

1、关联方为标的公司提供运输服务

恒逸集团下属浙江恒逸物流有限公司、宁波恒逸物流有限公司统一为恒逸集团内公司提供物流运输服务，基于业务便利性，嘉兴逸鹏和太仓逸枫也委托前述物流公司提供物流运输服务。本次交易完成后，上市公司虽然会新增物流运输类经常性关联交易，但金额相对较小（相对于上市公司业务规模）。

2、标的公司向关联方采购原材料

（1）关联采购的原因及合理性

上市公司为涤纶长丝上游龙头企业，众多涤纶长丝加工企业（包括嘉兴逸鹏和太仓逸枫）的 PTA 最终来源于恒逸石化的联营企业逸盛大化。本次交易前，

嘉兴逸鹏和太仓逸枫存在向荣通化纤（逸盛大化销售子公司）采购 PTA 的情形；本次交易完成后，嘉兴逸鹏和太仓逸枫将继续向荣通化纤采购 PTA。

嘉兴逸鹏和太仓逸枫向逸盛大化直接采购 PTA 主要是由于 PTA 行业市场集中度较高、嘉兴和太仓属于逸盛大化产品重点覆盖区域以及上市公司控股子公司 PTA 产能相对有限等原因造成：

① PTA 行业市场集中度较高

目前，国内 PTA 行业集中度较高，截至 2017 年，PTA 行业运行的产能中 CR4 为 59%，分别为逸盛系（27%，包括恒逸石化控股的浙江逸盛、荣盛石化控股的逸盛大化和海南逸盛石化有限公司）、恒力石化（14%）、福化工贸（原翔鹭石化）（10%）、桐昆股份（8%）。逸盛大化拥有年产 600 万吨 PTA 产能，产能占比约 13%，是 PTA 市场的主要厂商。

② 嘉兴和太仓属于逸盛大化产品重点覆盖区域

如前所述，逸盛大化 PTA 产能较大，而其工厂位于辽宁大连，周边的下游聚酯工厂较少，其 PTA 产品用于周边市场消化的数量较少，但海运条件较为便利，因此其 PTA 产品大量通过海运运输到江浙地区，以满足下游聚酯工厂及贸易流通的需求。嘉兴逸鹏临近嘉兴乍浦港，太仓逸枫临近太仓港，地区上属于逸盛大化 PTA 产品重点的覆盖区域。

③ 上市公司控股子公司浙江逸盛 PTA 产能相对有限

上市公司控股的 PTA 工厂为浙江逸盛，拥有 550 万吨 PTA 年产能，也是 PTA 市场主要厂商。其位于浙江宁波，传统上主要覆盖浙江区域。由于浙江为我国涤纶长丝产能大省，浙江省涤纶长丝产能占全国产能近 60%，因此对于旺盛的下游需求而言，浙江逸盛的 PTA 产能相对有限，下游客户的长约合同较为饱和，无法保证嘉兴逸鹏和太仓逸枫的 PTA 需求。

④ 嘉兴逸鹏和太仓逸枫于 2017 年年中开工，只能从 2018 年开始向逸盛大化直接采购

PTA 主要生产工厂一般以长约方式对外销售，并在年末、年初与客户签订长

约合同。而嘉兴逸鹏、太仓逸枫分别于 2017 年 5 月、2017 年 9 月投产，逸盛大化因长约饱和及履约要求等限制，无法满足嘉兴逸鹏、太仓逸枫 PTA 采购的需求，嘉兴逸鹏、太仓逸枫在 2017 年通过贸易商采购 PTA。而 2018 年，嘉兴逸鹏、太仓逸枫可以列入逸盛大化的长约计划，因此为直接对接供需、减少中间环节，该两家公司从 2018 年 1 月起直接向逸盛大化的子公司采购 PTA，具有必要性。

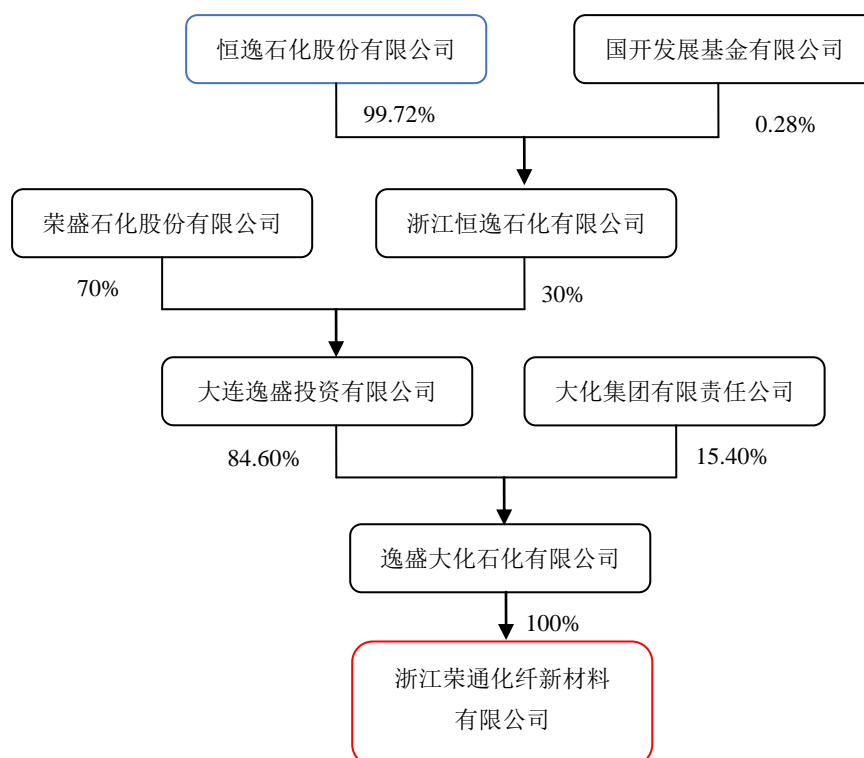
(2) 关联交易对象为上市公司联营企业，且采购定价公允

综合考虑相关关联采购定价公允、上市公司与交易对象的关系、PTA 最终来源等角度，本次交易完成后，相关关联采购不会对上市公司独立性造成不利影响：

第一，从关联交易价格来看，嘉兴逸鹏和太仓逸枫向逸盛大化采购，均按照逸盛大化向其客户公布的市场化定价公式定价，具有公允性。

第二，从关联交易对象来看，逸盛大化仅为上市公司联营企业之子公司，嘉兴逸鹏和太仓逸枫向逸盛大化采购并不会影响上市公司的业务独立性。

逸盛大化股权结构图



第三，嘉兴逸鹏和太仓逸枫 2017 年通过贸易商采购的 PTA，最终来源亦主

要为逸盛大化。从最终来源的角度，本次交易没有新增不利于上市公司独立性的因素。

第四，长远来看，随着上市公司 PTA 产能的扩张，未来嘉兴逸鹏和太仓逸枫也可能向上市公司下属企业采购 PTA，本次交易将有利于上市公司解决潜在的关联交易。

3、上市公司关于关联交易增加的应对措施

为了规范并减少关联方与上市公司将来可能产生的关联交易，确保上市公司及其全体股东利益不受损害，恒逸集团已出具关于规范和减少关联交易的相关承诺。

二、本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条规定

本次交易完成后，上市公司关联销售金额及占比均有所降低，上市公司关联采购金额及占比均有所增加。但综合考虑 PTA 行业特征、定价公允性、上市公司与交易对象关系等因素，关联采购不会对上市公司独立性造成不利影响。从长远来看，本次交易有利于减少潜在关联交易、避免同业竞争、增强独立性，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条规定。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的资产关联交易具有必要性及公允性，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条规定。

【反馈意见 20】

申请文件显示，嘉兴逸鹏报告期内主营业务的综合毛利率分别为 12.33%、8.28%，太仓逸枫综合毛利率分别为 7.86%、7.84%，双兔新材料综合毛利率分别为 3.72%、6.12%和 5.44%。请你公司：1) 对比同行业可比公司可比产品水平、报告期内相关产品价格波动、成本变动情况等因素，补充披露报告期内嘉兴逸鹏毛利率下降、双兔新材料毛利率波动的原因及合理性。2) 对比报告期毛利率水平及其变动趋势分析各标的资产预测毛利率的合理性和可实现性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、对比同行业可比公司可比产品水平、报告期内相关产品价格波动、成本变动情况等因素，补充披露报告期内嘉兴逸鹏毛利率下降、双兔新材料毛利率波动的原因及合理性

(一) 嘉兴逸鹏、双兔新材料报告期内产品价格、成本、毛利率变动情况

1、报告期内，嘉兴逸鹏 FDY、切片产品毛利率变动情况如下表所示：

单位：万元、吨、元/吨

项目名称		2018 年 1-6 月	毛利率变动贡献	2017 年度
FDY	营业收入	76,040.73		86,342.51
	营业成本	68,492.70		74,080.64
	销量	83,504.20		96,566.78
	单位价格	9,106.22	上升 1.85%	8,941.22
	单位成本	8,202.31	上升 6.92%	7,671.44
	毛利率	9.93%	下降 4.28%	14.20%
切片	营业收入	22,211.35		19,851.83
	营业成本	21,619.28		19,020.97
	销量	32,655.20		30,640.40
	单位价格	6,801.78	上升 4.98%	6,478.97
	单位成本	6,620.47	上升 6.65%	6,207.81
	毛利率	2.67%	下降 1.52%	4.19%

嘉兴逸鹏 2018 年 1-6 月毛利率较 2017 年出现一定幅度下降，主要原因为：2018 年 1-6 月，受 PTA、MEG 等原材料价格上涨的影响，嘉兴逸鹏 FDY、切片

等单位产品成本出现一定幅度上升。同时受春节等影响下游企业开工率不足，以及受长丝细分品种 FDY 的下游市场相对 POY 下游市场较为疲软的影响，FDY 产品销售价格上涨的幅度小于成本上升的幅度，从而导致 FDY 产品毛利率分别下降 4.28%、1.52%。

从主要原料的市场价格看，2018 年 1-6 月，产品 PTA、MEG 的 CCF 平均含税单价分别为 5,696 元/吨、7,566 元/吨，2017 年对应的含税单价分别为 5,176 元/吨、7,094 元/吨，上涨幅度分别为 10.05%、6.65%。从主要产品的市场价格看，2018 年 1-6 月，FDY68D、切片的 CCF 平均含税单价分别为 10,281 元/吨、7,913 元/吨，2017 年对应的单价分别为 10,015 元/吨、7,351 元/吨，上涨幅度分别为 2.66%、7.65%；同期嘉兴逸鹏产品平均销售价格上升分别为 1.85%、4.98%（嘉兴逸鹏 FDY 产品以细旦为主，因此在 CCF 报价中选择旦数偏小的 FDY68D 进行比较）。

嘉兴逸鹏产品单位价格、单位成本的变动幅度与主要原料市场价格的上涨幅度基本匹配，报告期毛利率波动具有合理性。

上述内容已在重组报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“三、嘉兴逸鹏最近两年财务状况、盈利能力分析”之“（二）盈利能力分析”之“3、毛利率分析”中补充披露。

2、报告期内，双兔新材料 POY、FDY 和切片产品毛利率变动情况如下表所示：

单位：万元、吨、元/吨

项目名称		2018 年 1-6 月	毛利率变动贡献	2017 年度	毛利率变动贡献	2016 年度
POY	营业收入	209,136.86		403,974.78		320,629.24
	营业成本	199,518.93		386,131.54		312,865.64
	销量	267,376.78		560,418.07		533,526.91
	单位价格	7,821.80	上升 8.51%	7,208.45	上升 19.95%	6,009.62
	单位成本	7,462.09	上升 8.30%	6,890.06	上升 17.50%	5,864.10
	毛利率	4.60%	上升 0.18%	4.42%	上升 2.00%	2.42%
FDY	营业收入	140,674.83		267,547.55		213,147.40
	营业成本	129,806.51		242,105.74		200,393.09

项目名称		2018年1-6月	毛利率变动贡献	2017年度	毛利率变动贡献	2016年度
	销量	167,626.26		340,336.62		325,084.39
	单位价格	8,392.17	上升 6.75%	7,861.26	上升 19.90%	6,556.68
	单位成本	7,743.81	上升 8.86%	7,113.71	上升 15.40%	6,164.34
	毛利率	7.73%	下降 1.78%	9.51%	上升 3.53%	5.98%
切片	营业收入	38,242.75		65,302.61		32,542.89
	营业成本	37,615.93		63,518.66		31,980.92
	销量	56,055.20		103,160.00		59,759.20
	单位价格	6,822.34	上升 7.77%	6,330.23	上升 16.24%	5,445.67
	单位成本	6,710.52	上升 8.98%	6,157.30	上升 15.05%	5,351.63
	毛利率	1.64%	下降 1.09%	2.73%	上升 1.00%	1.73%

双兔新材料报告期毛利率波动的主要原因为：

(1) 2018年1-6月，由于受PTA、MEG等原材料的上涨，双兔新材料POY、FDY、切片等单位产品成本出现一定幅度上升；FDY、切片因春节期间下游企业开工率不足、需求疲软，导致产品销售价格上涨的幅度小于成本上升的幅度，从而导致FDY、切片产品毛利率分别下降1.78%、1.09%；而POY产品由于下游加弹机增加较多，需求增速大于供应增速，POY整体供应较为紧张，POY价格上涨幅度超过主要原材料涨幅，毛利率呈小幅上升。

从主要原料的市场价格看，2018年1-6月，PTA、MEG的CCF平均含税单价分别为5,696元/吨、7,566元/吨，2017年对应的含税单价分别为5,176元/吨、7,094元/吨，上涨幅度分别为10.05%、6.65%。从主要产品的市场价格看，2018年1-6月，POY150D、FDY150D、切片的CCF平均销售含税单价分别为9,010元/吨、9,408元/吨、7,913元/吨，2017年对应的单价分别为8,413元/吨、8,743元/吨、7,351元/吨，上涨幅度分别为7.10%、7.61%、7.65%；同期双兔新材料产品平均销售价格上升分别为8.51%、6.75%和7.77%（双兔新材料POY和FDY产品以粗旦为主，因此在CCF报价中选择旦数偏高的POY150D、FDY150D进行比较）。

(2) 2017年，行业延续2016年下半年较好的行业情况，行业景气度处于稳步回升的状态，主要品种价格保持上涨，主要产品盈利能力均显著增强，双兔

新材料 2017 年产品综合毛利率较 2016 年上升了 2.40%。

从主要原料的市场价格看，中国化纤信息网产品 2017 年，PTA、MEG 平均含税单价分别为 5,176 元/吨、7,094 元/吨，2016 年对应的单价分别为 4,606 元/吨、5,396 元/吨，上涨幅度分别为 12.38%、31.47%。从主要产品的市场价格看，2017 年，中国化纤信息网产品 POY150D、FDY150D、切片平均销售含税单价分别为 8,413 元/吨、8,743 元/吨、7,351 元/吨，2016 年对应的单价分别为 6,953 元/吨、7,550 元/吨、6,132 元/吨，上涨幅度分别 20.99%、15.80%、19.88%；双兔新材料产品平均销售单价上升分别为 19.95%、19.90%和 16.24%。

双兔新材料产品单位价格、单位成本的变动幅度与主要原料市场价格的上涨幅度基本匹配，报告期毛利率波动具有合理性。

上述内容已在重组报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“五、双兔新材料最近两年财务状况、盈利能力分析”之“（二）盈利能力分析”之“3、毛利率分析”中补充披露。

（二）嘉兴逸鹏、双兔新材料的可比产品毛利率与同行业可比公司的比较情况

1、报告期内，双兔新材料与新凤鸣在 POY 产品上存在业务重合（嘉兴逸鹏无 POY 产品），其毛利率比较如下：

POY 毛利率	2018 年 1-6 月		2017 年度		2016 年度
	毛利率	变动	毛利率	变动	毛利率
新凤鸣	11.83%	0.03%	11.80%	3.24%	8.56%
双兔新材料	4.60%	0.18%	4.42%	2.00%	2.42%

数据来源：新凤鸣（603225，SH）公开数据，下同。

报告期内，双兔新材料与新凤鸣 POY 产品毛利率相比呈现一定的波动性，波动趋势无重大差异。由于 POY 产品规格较多，双兔新材料 POY 产品结构中，粗旦产品占比较高，粗旦产品的销售价格、毛利率均低于细旦产品的销售价格、毛利率。

上述内容已在重组报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“六、同行业可比公

司对比分析”中补充披露。

2、报告期内，嘉兴逸鹏、双兔新材料与新凤鸣在 FDY 产品上存在业务重合，其毛利率比较如下：

FDY 毛利率	2018 年 1-6 月		2017 年度		2016 年度
	毛利率	变动	毛利率	变动	毛利率
新凤鸣	12.90%	-2.81%	15.71%	4.09%	11.62%
嘉兴逸鹏	9.93%	-4.27%	14.20%	--	--
双兔新材料	7.73%	-1.78%	9.51%	3.53%	5.98%

报告期内，嘉兴逸鹏 FDY 产品为细旦产品，报告期内毛利率水平与新凤鸣公司差异较小；而双兔新材料 FDY 产品多为粗旦产品，毛利率与新凤鸣存在一定差异，波动趋势无重大差异。

3、报告期内，嘉兴逸鹏、双兔新材料与新凤鸣在切片产品上存在业务重合，其毛利率比较如下：

切片 毛利率	2018 年 1-6 月		2017 年度		2016 年度
	毛利率	变动	毛利率	变动	毛利率
新凤鸣	2.18%	-5.23%	7.41%	4.06%	3.35%
嘉兴逸鹏	2.67%	-1.52%	4.19%	4.19%	--
双兔新材料	1.64%	-1.09%	2.73%	1.00%	1.73%

注：对比上市公司新凤鸣切片销售占其收入比重较低，其切片产品中包含部分其他产品，如平牵丝、复合丝等产品。

切片以聚合物熔体为原料经过干燥等处理后形成的化工原料中间体，需经干燥和再熔融等程序用于生产 POY、FDY 等产品，因而切片产品毛利率相对较低。报告期内，嘉兴逸鹏、双兔新材料与新凤鸣切片产品毛利率变动趋势一致。

上述内容已在重组报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“六、嘉兴逸鹏和双兔新材料与同行业可比公司的毛利率对比分析”中补充披露。

二、对比报告期毛利率水平及其变动趋势分析各标的资产预测毛利率的合理性和可实现性

（一）标的公司报告期内毛利率水平及预测期毛利率水平

标的公司	2016A	2017A	2018H1-A	2018E	2019E	2020 及以后
嘉兴逸鹏	-	12.33%	8.28%	11.86%	12.07%	12.27%
太仓逸枫	-	7.86%	7.84%	10.19%	10.30%	10.41%
双兔新料	3.72%	6.12%	5.44%	6.39%	6.55%	6.71%

标的公司报告期内毛利率水平及其变动趋势分析详见本题“一、对比同行业可比公司可比产品水平、报告期内相关产品价格波动、成本变动情况等因素，补充披露报告期内嘉兴逸鹏毛利率下降、双兔新材料毛利率波动的原因及合理性。”

（二）标的公司预测毛利率的合理性和可实现性

1、标的公司 2018 年上半年毛利率低于 2018 年预测毛利率的原因

2018 年上半年，由于 PTA、MEG 等原材料价格上涨，同时受春节等影响下游企业开工率不足，导致标的公司产品售价上涨具有滞后性，售价上涨幅度小于成本上涨幅度，从而使得 2018 年上半年综合毛利率低于 2018 年预测毛利率。

自 2018 年 7 月起，涤纶长丝市场价格修复性上涨，三家标的公司 2018 年 1-8 月综合毛利率（未经审计）已接近甚至超过预测水平。

主营业务毛利率	2017 年	2018 年 1-6 月	2018 年 1-8 月	2018E
嘉兴逸鹏	12.33%	8.28%	10.12%	11.86%
太仓逸枫	7.86%	7.84%	10.32%	10.19%
双兔新材料	6.12%	5.44%	5.80%	6.39%

2、标的公司预测毛利率的可实现性

关于标的公司预测毛利率的可实现性详见本报告反馈意见 4 之“五、结合同行业可比公司毛利率的变动趋势，补充披露标的资产预测期各产品毛利率的具体预测依据及合理性，未来保持毛利率稳定的具体措施”之“（一）标的公司预测期内各产品毛利率预测依据及合理性”。

综上所述，标的公司未来业绩预测过程中已考虑原材料价格上涨带来的影响，随着原材料供需格局的转换和标的公司采购议价能力的提升，叠加涤纶长丝下游需求的推动，标的公司未来持续盈利能力可期，毛利率预测具有合理性和可实现性。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：通过对比同行业可比公司可比产品水平、报告期内相关产品价格波动、成本变动情况等因素，嘉兴逸鹏毛利率下降、双兔新材料毛利率波动的原因具备理性。各标的资产预测毛利率具备合理性和可实现性。

【反馈意见 21】

申请文件显示，2016 年、2017 年，双兔新材料存在向供应商杭州耀邦进出口贸易有限公司开具无真实交易背景的承兑汇票及信用证的情形。请你公司补充披露：1) 上述无真实交易背景的融资性行为的会计处理依据，对双兔新材料报告期财务报表的具体影响。2) 双兔新材料的上述违规行为后续受到主管机关处罚的风险，对本次交易可能产生的影响及解决措施。请独立财务顾问、会计师及律师核查并发表明确意见。请独立财务顾问、会计师及律师补充披露对双兔新材料票据及信用证使用规范及会计处理情况的核查过程，并就核查手段、核查范围的充分性及有效性发表明确意见。

回复：

一、上述无真实交易背景的融资性行为的会计处理依据，对双兔新材料报告期财务报表的具体影响

1、上述无真实交易背景的融资性行为的会计处理依据

报告期内 2016 年度、2017 年度，出于融资目的，双兔新材料存在向杭州耀邦进出口贸易有限公司（以下简称“耀邦公司”）开具无真实交易背景的承兑汇票及信用证的情形。与耀邦公司开展的无真实交易背景的融资性行为，双兔新材料就发生的资金收付通过应付账款科目核算，同时确认应承担的资金占用费，不涉及对应期间的收入、成本确认。

上述交易过程中，双方并未实际交付商品，双方也不享有和承担存货所有权上的主要风险和报酬。根据收入准则的相关规定，商品销售收入确认的条件：商品所有权上的主要风险和报酬转移给买方，既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售商品实施有效控制，收入的金额能够可靠地计量，相关的经济利益很可能流入企业，相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量时，确认商品销售收入的实现。因此上述交易不能确认收入和成本（采购）。

2、对双兔新材料报告期财务报表的具体影响

双兔新材料与耀邦公司开展的无真实交易背景的融资性行为对报告期财务

报表的具体影响如下：

单位：万元

报表名称	报表项目	2017 年度	2016 年度
利润表	财务费用	365.41	1,604.95
现金流量表	收到其他与筹资活动有关的现金	6,673.82	38,306.53
现金流量表	支付其他与筹资活动有关的现金	7,101.35	40,184.32

双兔新材料在报告期内发生的无真实交易背景的融资性行为，主要是为了拓宽融资渠道、获得银行融资用于自身的生产经营和发展，以缓解资金压力。

二、双兔新材料的上述违规行为后续受到主管机关处罚的风险，对本次交易可能产生的影响及解决措施

根据《中华人民共和国票据法》第 10 条及《国内信用证结算办法》第 5 条的规定，票据及信用证的签发/开立、取得和转让应当具有真实的贸易背景。双兔新材料在报告期内向供应商耀邦公司开具无真实交易背景的承兑汇票及信用证的行为不符合上述法规的规定，该违规行为存在后续受到主管机关行政处罚的潜在风险，但该行为不属于《中华人民共和国票据法》第 102 条及《中华人民共和国刑法》第 194 条规定的票据欺诈或金融票据诈骗行为。

双兔新材料的该等违规行为主要系为了拓宽融资渠道、获得银行融资用于自身的生产经营和发展，且相关票据和信用证均已按期解付，不存在逾期及欠息等违约情形。截至本报告出具之日，双兔新材料无真实交易背景的承兑汇票及信用证已全部解付，未给相关银行造成任何损失，未实际危害我国金融机构权益和金融安全，且该违规行为未产生任何纠纷或争议，未产生不良社会影响。同时，中国人民银行萧山支行于 2018 年 1 月 31 日出具证明，证明其自 2015 年 1 月 1 日起未曾对双兔新材料进行过行政处罚。

此外，双兔新材料的股东富丽达集团、兴惠化纤已出具承诺，承诺若上市公司或双兔新材料因上述票据及信用证违规行为受到相关主管部门处罚或追究其他法律责任的，则就上市公司或双兔新材料遭受的损失，由其按原持有双兔新材料的股权比例承担并向上市公司及双兔新材料进行补偿，以确保上市公司或双兔新材料不会因此受到任何损失。

三、独立财务顾问、会计师及律师补充披露对双兔新材料票据及信用证使用规范及会计处理情况的核查过程，并就核查手段、核查范围的充分性及有效性发表明确意见

1、报告期内，针对双兔新材料票据及信用证使用规范及会计处理情况的核查程序如下：

(1) 通过访谈、检查等程序了解双兔新材料采购业务控制活动，检查采购合同、发票、验收单、结算方式等，核对日期、内容、金额等是否一致；

(2) 通过“国家企业信用公示系统”，了解主要供应商基本情况、经营范围等情况；

(3) 检查双兔新材料向供应商开立银行承兑汇票、信用证所需对应的采购合同、入库单等资料；

(4) 复核报告期内双兔新材料银行对账单，检查与供应商相关银行流水单据中的时间、金额以及回款名称等信息是否账实相符；

(5) 实地走访报告期内重要供应商，通过现场询问与供应商的采购情况、结算方式、观察供应商经营场所等程序，判断双兔新材料与开具票据、信用证的供应商是否存在贸易性融资等行为；

(6) 通过对双兔新材料产能、产销比、原材料消耗等数据对比分析，判断报告期内原材料采购数量是否与产品产量、销售量相配比；

(7) 对主要供应商实施函证程序并对未回函金额执行替代性程序，核实采购的真实性、完整性；

(8) 向双兔新材料相关负责人了解双兔新材料与耀邦公司之间开展贸易性融资行为的交易背景及原因；

(9) 复核报告期内双兔新材料银行承兑汇票、信用证台账，以核查是否存在其他贸易性融资的行为；

(10) 复核双兔新材料对贸易性融资的账务处理情况是否符合准则的相关规定。

2、核查范围的充分性及有效性

(1) 主要原料采购函证及走访情况

期间	函证比例	直接回函确认比例	走访比例
2018年1-6月	92.74%	92.12%	82.20%
2017年度	83.28%	61.24%	67.85%
2016年度	84.53%	63.81%	52.74%

(2) 对双兔新材料对耀邦开具银行承兑汇票、信用证所对应的合同、入库单、进账单等进行全面核查，经核查，2016年、2017年贸易性融资规模分别为40,184.32万元和7,101.35万元。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：双兔新材料上述票据及信用证违规行为存在后续受到主管机关处罚的潜在风险；鉴于该等违规行为已由双兔新材料主动纠正及整改，不再处于持续状态，且主管政府机关亦出具未对双兔新材料进行行政处罚的证明，同时交易对方已明确提出充分、有效的补偿措施，能够有效防范、补偿双兔新材料及上市公司可能遭受的损失，上述票据及信用证违规行为不会对本次交易产生实质障碍。

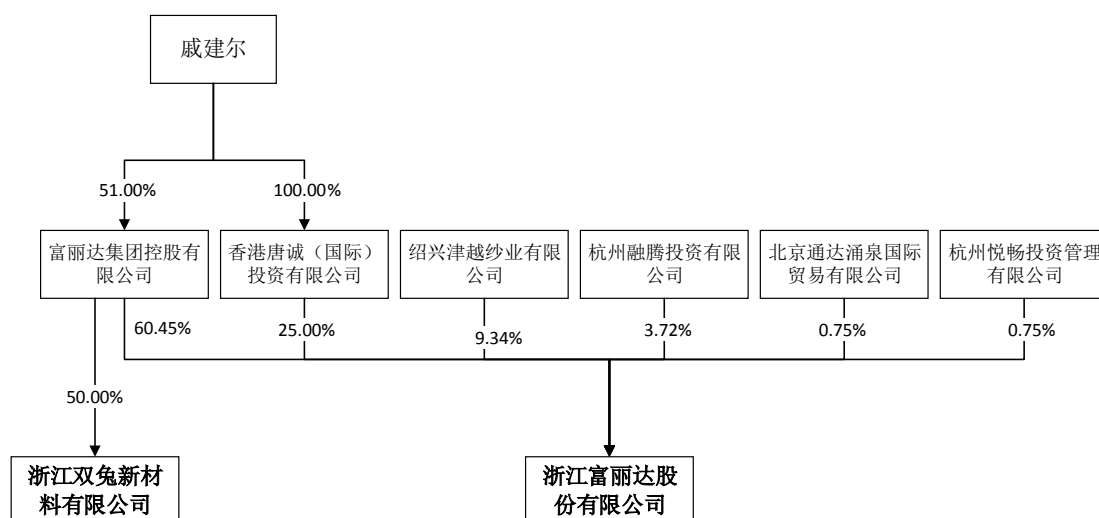
【反馈意见 22】

申请文件显示，双兔新材料各报告期末其他应收款账面价值分别为 2,150.55 万元、77.64 万元和 535.47 万元，主要为往来款、押金、保证金等。2016 年末余额主要系双兔新材料与浙江富丽达股份有限公司的关联方资金往来，2017 年末已经清理。请你公司补充披露双兔新材料与浙江富丽达股份有限公司的关联关系，是否构成资金被关联方占用的情形；如是，说明相关风险及解决措施。并补充披露双兔新材料截至目前是否仍存在关联方非经营性占用资金情况，如存在；补充披露相关事项的形成原因、清理进展及相关内部控制制度设立及执行情况，是否符合《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、双兔新材料与浙江富丽达股份有限公司的关联关系，是否构成资金被关联方占用的情形；如是，说明相关风险及解决措施

1、浙江富丽达股份有限公司股权结构图



浙江富丽达股份有限公司控股股东为富丽达集团，实际控制人为戚建尔；富丽达集团持有双兔新材料 50% 的股权。双兔新材料股东之一与浙江富丽达股份有限公司控股股东均为富丽达集团，因此双兔新材料与浙江富丽达股份有限公司构

成关联方。

2、报告期内，双兔新材料关联方浙江富丽达股份有限公司资金往来情况：

单位：万元

关联方	拆借金额	起始日	到期日	说明
浙江富丽达股份有限公司	1,000.00	2016-02-26	2016-03-02	拆出金额为多笔拆借形成，未约定拆借期限，按实际拆借资金占用天数计算利息，年利率 5.50%
	2,000.00	2016-04-20	2017-12-29	
	6,000.00	2016-04-14	2016-04-15	
	200.00	2016-08-04	2016-08-05	
	1,902.81	2017-5-8	2017-10-18	银行承兑汇票贴现，收取贴现利息 492,647.39 元
	37,850.00	2017-01-01	--	拆出金额为多笔拆借形成，未约定拆借期限，按实际拆借资金占用天数计算利息，年利率 6.00%
	5,000.00	2017-11-30	2017-12-31	未签署资金拆借合同，未约定借款期限，未约定借款利率
	3,500.00	2018-1-10	2018-1-12	借款按年利率 6.00% 计息
	1,000.00	2018-1-10	2018-1-15	借款按年利率 6.00% 计息
	3,000.00	2018-1-16	2018-1-19	借款按年利率 6.00% 计息
	2,000.00	2018-1-16	2018-1-22	借款按年利率 6.00% 计息
	4,500.00	2018-1-23	2018-1-25	借款按年利率 6.00% 计息
	2,000.00	2018-2-2	2018-2-27	借款按年利率 6.00% 计息
	6,000.00	2018-2-5	2018-2-27	借款按年利率 6.00% 计息

浙江富丽达股份有限公司从双兔新材料借出资金主要用于资金周转并支付了资金使用费。由于浙江富丽达股份有限公司为双兔新材料股东富丽达集团控股子公司，为双兔新材料关联方。上述资金往来款构成资金被关联方占用的情形。

2018年1月1日，浙江富丽达股份有限公司与双兔新材料签署《借款协议》：自2018年1月1日至2018年6月30日，浙江富丽达股份有限公司因资金周转向双兔新材料借款，借款年利率6.00%，借款利息当年年底前结清。截至2018年6月30日，浙江富丽达股份有限公司已归还当年借款的全部本金，应付双兔新材料利息余额为386,666.67元。2018年8月28日，浙江富丽达股份有限公司归还了386,666.67元资金借款利息。

二、双兔新材料截至目前的关联方非经营性占用资金情况；相关事项的形

成原因、清理进展及相关内部控制制度设立及执行情况，是否符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定

1、截至 2018 年 9 月 30 日，双兔新材料资金关联方非经营性占用情况：

单位：万元

资金占用方名称	占用方与双兔新材料的关联关系	核算的会计科目	2018年7月1日占用资金余额	报告期后占用累计发生金额（不含利息）	报告期后占用资金的利息	报告期后偿还累计发生额	2018年9月30日占用资金余额	占用形成原因	占用性质
兴惠化纤	股东	其他应收款	180.00	-	-	180.00	-	借款利息	非经营性占用
富丽达集团	股东	其他应收款	117.00	-	-	117.00	-	借款利息	非经营性占用
杭州弘创新材料有限公司	其他	其他应收款	89.33	-	-	89.33	-	借款利息	非经营性占用
杭州弘创新材料有限公司	其他	其他应收款	-	6,000.00	90.00	6,090.00	-	借款本金	非经营性占用
浙江富丽达股份有限公司	股东控制的企业	其他应收款	38.67	-	-	38.67	-	借款利息	非经营性占用
小计			425.00	6,000.00	90.00	6,515.00	-		

2、补充披露相关事项的形成原因、清理进展及相关内部控制制度设立及执行情况，是否符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定

(1) 截至目前仍存在的关联方非经营性占用资金的形成原因、清理进展

① 截至 2018 年 6 月 30 日，因关联方资金拆借形成的资金借款利息 425 万元，兴惠化纤、富丽达集团已于 2018 年 8 月 28 日全部归还。

② 2018 年 7 月 2 日，杭州弘创新材料有限公司向双兔新材料拆借资金

6,000.00 万元，主要由于民营企业融资渠道较为单一，出于临时短期资金周转的需要。截至中国证监会受理本次重组申报材料之日（2018 年 9 月 5 日），该款项尚未收回。截至 2018 年 9 月 30 日，上述关联方资金占用连同利息已归还完毕，因此该事项不会对双兔新材料的权益造成实质性损害。

（2）双兔新材料关联方非经营性占用资金相关内部控制制度设立及执行情况

双兔新材料建立了现金付款相关的内控制度，用以控制款项支付相关的流程；双兔新材料向关联方支付相关资金时，相关的现金付款内控制度得到了有效执行。

针对关联方非经营性占用的事项，根据上市公司与双兔新材料股东的协商，上市公司后续将对双兔新材料的银行账户进行监管，对开通了网上银行功能的银行账户，则该账户网银最后一道 U 盾交由上市公司委派人员持有，非经上市公司委派人员同意，双兔新材料不得对外支付款项，以有效防范并杜绝未来资金占用的发生。

（3）是否符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》（下称“《法律适用意见第 10 号》”）的相关规定

根据《法律适用意见第 10 号》的相关规定，对标的公司借款应于中国证监会受理本次重组申报材料前清偿，而双兔新材料关联方杭州弘创新材料有限公司全部偿还占用资金的时间略晚于该时点，因此，与《法律适用意见第 10 号》的要求不尽一致。但鉴于：

① 本次重组申报前，双兔新材料已经逐步清理关联方的资金占用，截至 2018 年 9 月 30 日，富丽达集团及其关联方已全部归还对双兔新材料的资金占用款项并支付相关利息，未对双兔新材料的权益造成实质性损害；

② 上市公司已与双兔新材料股东协商采取银行账户监管等有效措施防范并杜绝未来资金占用的发生；

③ 富丽达集团出具关于避免资金占用的承诺：“自本承诺函出具之日起，本

公司及本公司关联方将不以任何方式占用标的公司的资金，否则视为本公司在本次交易项下的违约，本公司应当按照违规占用标的公司资金金额每日千分之一的标准（按照实际占用期限）向上市公司支付违约金。如因本公司及本公司关联方历史上的资金占用情形致使上市公司或标的公司遭受任何损失的，由本公司向上市公司或标的公司进行补偿，以确保上市公司或标的公司不会因此受到任何损失。”

因此，上述情形与《法律适用意见第 10 号》的要求不一致，但经整改后，相关占用资金及利息已归还，已不存在损害上市公司及其股东的合法权益的情形，对本次交易不构成实质性障碍。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、双兔新材料与浙江富丽达股份有限公司构成关联方，双兔新材料与其资金往来构成关联方占用情况。

2、截至中国证监会受理本次重组申报材料之日（2018 年 9 月 5 日），双兔新材料尚存在与杭州弘创新材料有限公司的非经营性资金占用款余额 6,000.00 万元。截至 2018 年 9 月 30 日，上述关联方资金占用连同利息已归还完毕。

3、富丽达集团及其关联企业存在对双兔新材料的资金占用情形，但是截至 2018 年 9 月 30 日，富丽达集团已经归还全部非经营性资金占用款项，资金占用情况及影响已经消除，上述关联方资金占用情况虽存在与《法律适用意见第 10 号》的要求不一致的情形，但对本次交易不构成实质性障碍。

【反馈意见 23】

请你公司：1) 补充披露各标的资产报告期末存货构成及库龄、计提存货跌价准备情况，并说明减值计提充分性。2) 结合各标的资产的原材料采购频率、产品生产周期、同行业可比公司存货周转率水平等，补充披露报告期内各标的资产存货周转率的合理性。3) 补充披露各标的资产存货盘点制度及报告期内的盘点情况，并请独立财务顾问和会计师补充披露关于存货盘点的具体核查情况，包括但不限于存货的盘点范围、盘点手段、盘点结果等。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、各标的资产报告期末存货构成及账龄、计提存货跌价准备情况，并说明减值计提充分性

(一) 各标的资产报告期末存货构成及账龄

(1) 太仓逸枫报告期末存货构成

1) 存货期末余额构成情况

单位：万元

项目	期末余额		
	账面余额	跌价准备	账面价值
在途物资	775.43	-	775.43
原材料	4,688.73	-	4,688.73
在产品	480.84	-	480.84
库存商品	4,018.98	-	4,018.98
合计	9,963.98	-	9,963.98

2) 主要原材料（PTA、MEG）及产成品期末库龄

单位：万元

账龄	原材料			产成品		
	账面余额	跌价准备	账面价值	账面余额	跌价准备	账面价值
6个月以内	3,028.07	-	3,028.07	4,004.33	-	4,004.33
7-12个月	-	-	-	14.66	-	14.66

账龄	原材料			产成品		
	账面余额	跌价准备	账面价值	账面余额	跌价准备	账面价值
1年以上	-	-	-	-	-	-
合计	3,028.07	-	3,028.07	4,018.98	-	4,018.98

(2) 嘉兴逸鹏报告期末存货构成

1) 存货期末余额构成情况

单位：万元

项目	期末余额		
	账面余额	跌价准备	账面价值
在途物资	1,518.46	-	1,518.46
原材料	3,701.27	-	3,701.27
在产品	310.09	-	310.09
库存商品	2,520.40	-	2,520.40
合计	8,050.22	-	8,050.22

2) 主要原材料（PTA、MEG）及产成品期末库龄

单位：万元

账龄	原材料			产成品		
	账面余额	跌价准备	账面价值	账面余额	跌价准备	账面价值
6个月以内	2,381.49	-	2,381.49	2,512.55	-	2,512.55
7-12个月	-	-	-	7.85	-	7.85
1年以上	-	-	-	-	-	-
合计	2,381.49	-	2,381.49	2,520.40	-	2,520.40

(3) 双兔新材料报告期末存货构成

1) 存货期末余额构成情况

单位：万元

项目	期末余额		
	账面余额	跌价准备	账面价值
在途物资	2,295.02	-	2,295.02
原材料	11,911.67	-	11,911.67
在产品	1,216.63	-	1,216.63

项目	期末余额		
	账面余额	跌价准备	账面价值
库存商品	19,448.06	-	19,448.06
包装物	225.22	-	225.22
合计	35,096.59	-	35,096.59

2) 主要原材料（PTA、MEG）及产成品期末库龄

单位：万元

账龄	原材料			产成品		
	账面余额	跌价准备	账面价值	账面余额	跌价准备	账面价值
6个月以内	8,167.67	-	8,167.67	19,130.46	-	19,130.46
7-12个月	-	-	-	176.49	-	176.49
1年以上	-	-	-	141.11	-	141.11
合计	8,167.67	-	8,167.67	19,448.06	-	19,448.06

(二) 各标的资产报告期末存货减值计提充分性

1、各标的资产存货跌价准备的政策

可变现净值是指在日常活动中，存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。在确定存货的可变现净值时，以取得的确凿证据为基础，同时考虑持有存货的目的以及资产负债表日后事项的影响。在资产负债表日，存货按照成本与可变现净值孰低计量。当其可变现净值低于成本时，提取存货跌价准备。存货跌价准备通常按单个存货项目的成本高于其可变现净值的差额提取。计提存货跌价准备后，如果以前减记存货价值的影响因素已经消失，导致存货的可变现净值高于其账面价值的，在原已计提的存货跌价准备金额内予以转回，转回的金额计入当期损益。因各标的资产的产品型号数量繁多、单价较低，故按照存货类别计提存货跌价准备。

2、各标的资产存货跌价准备计提充分性

库存商品方面：报告期期末嘉兴逸鹏和太仓逸枫的库存商品库龄基本都在6个月以内，库龄较短，库存商品周转较快；嘉兴逸鹏和太仓逸枫的各类产品盈利能力较好，产品的市场价格未出现异常下跌。经减值测试，报告期期末各标的资产的库存商品可变现净值高于成本。因此库存商品仍然应当按照成本价格计量，

不需计提跌价准备。

报告期期末双兔新材料存在部分库龄超过 6 个月的库存商品，主要原因：在生产过程中产品按批次进行组织生产，在销售环节存在未全部整批次对外销售，在某批次剩余少量产品。由于下游客户在生产过程中，一般要求整批次进行生产加工，如生产过程中使用不同批次的产品，对产成品质量会有影响。双兔新材料对该等商品寻求生产量较小的客户或者进行降价销售，因此造成该部分存货周转较慢，库龄较长。该部分库存商品金额为 317.60 万元，占库存商品比例 1.63%。对该部分库存商品的减值测试结果如下：

单位：万元

库龄	数量（吨）	账面成本	2018 年 6 月份 废丝销售单价	按废丝销售 可回收金额	可回收金额与 账面成本差
7-12 个月	224.81	176.49	0.5331	119.84	-56.65
1 年以上	214.98	141.11	0.5331	114.60	-26.50
合计	439.79	317.60	--	234.44	-83.15

由此可见，即使双兔新材料将该等产成品按废丝进行销售，可能产生的损失为 83.15 万元，金额较小。故暂未计提存货跌价准备。

在产品方面：报告期期末各标的资产不存在库龄超过 6 个月的在产品。各标的资产的在产品为尚未完工的产成品。报告期内，各标的资产均具备较好的盈利能力，在产品生产的产成品可变现净值高于成本，因此在产品仍然应当按照成本计量，不需计提跌价准备。

原材料方面：报告期期末各标的资产的原材料，基本为生产产品而持有的。由于标的资产各类产品的生产周期较短，原材料周转较快，其生产的产成品的可变现净值高于成本。因此原材料仍然应当按照成本价格计量，不需计提跌价准备。

综上，标的公司期末存货构成及库龄分析准确、存货跌价准备情况计提充分性。

二、结合各标的资产的原材料采购频率、产品生产周期、同行业可比公司存货周转率水平等，补充披露报告期内各标的资产存货周转率的合理性

1、各标的资产的原材料采购频率、产品生产周期

各标的资产的原材料采购频率，各标的资产的原材料采购计划根据销售、生产计划按月制定，按月采购计划实施采购，原料根据生产需求等逐批采购入库。

标的资产的主要产品的生产自初始投料到产品产出的时间为 24 小时，设备正常运转后，除非停车，否则生产过程中的原料投入及产品产出不会间断。标的资产的主要产品的生产周期非常短。

2、各标的资产及同行业可比公司存货周转率水平

公司名称	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度
嘉兴逸鹏	21.83	18.79	--
太仓逸枫	18.67	16.04	--
双兔新材料	24.11	28.34	26.90
荣盛石化	14.17	19.68	17.50
新凤鸣	24.74	27.98	23.49
桐昆股份	10.62	12.37	11.13
恒力股份	7.83	9.03	6.60

注 1：太仓逸枫于 2017 年 9 月开始试生产，10 月全面生产，存货周转率按照营业成本/3*12 计算。嘉兴逸鹏于 2017 年 5 月开始试生产，6 月全面生产，存货周转率按照营业成本/7*12 计算。

注 2：太仓逸枫和嘉兴逸鹏 2017 年期初存货余额为 0，故 2017 年计算存货周转率平均存货余额按期末存货余额确定。

因各标的资产的原材料采购频率较快、产品生产周期较短，故各标的资产的周转率较快。此外，各标的资产的存货周转率与同行业可比上市公司的存货周转率水平不存在重大差异，与业务结构最为相似的新凤鸣较为接近，报告期内各标的资产存货周转率较快是合理的。

三、补充披露各标的资产存货盘点制度及报告期内的盘点情况

（一）各标的资产存货盘点制度

1、太仓逸枫和嘉兴逸鹏存货盘点制度

（1）每个月由仓管员自盘，仓库主管抽盘的形式对物料全面清查盘点。编制盘点方案，制定盘点计划，计划包括参与人员、盘点时间、盘点范围等；

（2）仓管员负责实物清点，并将盘点结果记录在盘点表上；

(3) 盘点结束后，盘点表经由仓管主管汇总，并判断是否存在差异；

(4) 差异结果经仓管中心主任追查原因，书面说明；

(5) 如果差异是由仓管员操作错误导致的，则在系统中修正差异，并对相关责任人进行相应处罚；

(6) 如果差异确实存在，公司财务经理审核是否确认差异,确认后在盘点差异表上签字，报财务总监审批；

(7) 公司财务总监审核是否确认差异，确认后在盘点差异表上签字，报公司总经理审批；

(8) 公司总经理最终审核是否确认差异，确认后在盘点表上签字；

(9) 财务部材料会计根据审批结果，进行相关账务处理。仓管员负责根据审批调整结果更新管理台账。

(10) 存货的年中、年终全面清查盘点：财务部报经总经理核准后，签发盘点通知，并负责召集各相关部门的盘点负责人召开盘点协调会，拟定盘点方案，确定盘点时间，同时通知相关部门做好清查盘点的准备工作；盘点期间原则上停止办理出入库手续，特殊情况需要出入库的，仓管人员做好出入库记录，并保留出入库单；原则上采取全面盘点方式，如确因特殊原因无法办理时，应报总经理核准后，方可改变方式；盘点人应详细记录盘点数据，对盘点过程中发现的包装物破损、腐烂、变质及库存时间较长的存货也要做好记录，盘点完毕后，盘点人监盘人在盘点表上签名后将盘点表送交财务部统计汇报。

2、双兔新材料存货盘点制度

(1) 仓库需根据经管物品重要程度及价值高低设定盘点频度，进行循环盘点。原则上要求所有库存物品每两月至少循环一次；

(2) 仓库部门应在财务部的组织下，每半年至少组织一次全面盘点；

(3) 盘点后及时将实物数与账面数核对。如有差异应查证原因并及时跟进处理。如属供应商原因造成的短少应第一时间通知采购、财务等相关部门处理。如属盘盈或不可避免的亏损情形时，报总经理审批后处理。若为保管责任短少时，

则由仓库经管人员负责赔偿。

（二）各标的资产报告期内的存货盘点情况

各标的资产报告期内，均按照其存货盘点制度实施了存货盘点，各报告期，各标的公司对全部可盘的存货（包括产成品、原材料、辅料、包装物、机物料、在产品）进行了盘点。主要盘点程序如下：

（1）盘点时间：各报告期末资产负债表日当天或前后 5 天；

（2）盘点地点：原辅料库、产成品库、生产车间、机配件库等；

（3）盘点人员：仓库管理人员、生产人员、财务人员等；

（4）盘点范围：产成品、原材料、辅料、包装物、机物料、在产品；

（5）存货盘点方法及程序：清点数量、测量等；

（6）盘点比例：采用全盘和抽盘相结合的方式进行盘点，在年中和年终分别进行一次全面盘点。

（7）盘点结果及盘点差异处理措施：在完成存货盘点工作后，及时将盘点结果与账面结存数进行核对，在核实盘点的差异及原因后，形成存货盘点报告及差异处理建议提交财务总监、总经理进行审批；财务部门根据审批后的盘点处理建议进行适当的会计处理。

从各标的资产报告期内的历次存货盘点结果来看，存货盘点未出现重大盘点差异，存货项目账实相符。

四、独立财务顾问和会计师补充披露关于存货盘点的具体核查情况，包括但不限于存货的盘点范围、盘点手段、盘点结果等

（一）存货盘点范围

独立财务顾问和会计师对各标的资产期末存货进行了现场监盘，参与了全部可盘的存货（包括产成品、原材料、辅料、包装物、机物料、在产品）的盘点过程。针对期末在途物资，独立财务顾问和会计师通过函证供应商并核查采购合同、期后入库情况等方式执行了替代测试程序。

（二）存货盘点手段

1、独立财务顾问和会计师对标的资产报告期内的存货盘点内控制度的执行情况进行了测试；

2、实施存货现场监盘

独立财务顾问和会计师实施的主要监盘程序包括：

（1）制定监盘计划、了解盘点方法：了解标的资产存货的内容、性质、各存货项目的重要程度及存放场所；获取各标的资产的盘点计划，复核并与管理层讨论其存货盘点计划，根据公司盘点计划制定监盘计划，确认监盘范围和抽盘比重；了解不同存货的盘点方法，产成品、原材料、辅料、包装物、机物料均采用直接数数确定的方法，在产品主要包含管道内熔体、生产线上处于生产阶段未完成的材料及产品，管道内熔体由车间人员进行估算，处于生产阶段的材料及产品由仓库人员盘点生产线上每卷丝的大小、根据投产时间等固定参数和规则折算成原材料数量。

（2）现场盘点：现场盘点过程中，主要实施了以下监盘手段

①主要观察盘点现场，确定应纳入盘点范围的存货是否已经适当整理和排列；

②在盘点人员盘点时进行观察，确定盘点人员是否遵守盘点计划，确定盘点人员是否准确地记录存货的数量和状况；

③从存货盘点记录中选取项目追查至存货实物，以测试盘点记录的准确性；

④从存货实物中选取项目追查至存货盘点记录，以测试存货盘点的完整性；

⑤观察仓库人员盘点生产线上每卷丝大小的过程，以确定折算基础的准确性；

⑥关注存货所有权的证据,如商标等；

⑦特别关注存货的状况，观察是否已经恰当区分所有毁损、陈旧、过时及残次的存货；

⑧取得并复核公司盘点记录，同时根据监盘结果完成存货监盘报告。

(3) 抽盘比重

独立财务顾问和会计师根据存货重要性，对原材料、辅料、产成品全部进行了账实清点；对包装物、机物料采取从存货盘点记录中选取金额较大项目或随机抽取项目追查至存货实物及从存货实物中选取项目追查至存货盘点记录的抽盘方式。存货的盘点以及在途物资函证的比例如下：

盘点及函证确认比例	2018年6月30日	2017年12月31日
双兔新材料	77.62%	76.64%
嘉兴逸鹏	95.07%	90.23%
太仓逸枫	77.17%	74.69%

(三) 盘点结果

从各标的资产报告期内的历次存货盘点结果及独立财务顾问和会计师监盘结果来看，各标的公司报告期内存货盘点未出现重大盘点差异，存货项目账实相符。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

- 1、标的公司期末存货构成及库龄分析准确、存货跌价准备情况计提充分性。
- 2、结合标的资产的原材料采购频率、产品生产周期、通过与同行业可比公司存货周转率水平对比分析，报告期内各标的资产存货周转率合理。
- 3、标的资产存货盘点制度健全，报告期内的盘点制度执行情况良好，存货账实相符。

【反馈意见 24】

申请文件显示，标的资产非流动资产主要由固定资产、在建工程和无形资产构成。请你公司：1) 补充披露各标的资产主要在建工程的建设进度、确认依据，是否存在将费用化项目在在建工程中确认的情况。2) 补充披露在建工程转固条件、是否存在延迟转固的情况。请独立财务顾问和会计师补充披露针对标的资产主要在建工程和固定资产建造成本、工程建设进度、转固时点等的核查情况。3) 以列表形式按照固定资产类别分别补充披露各报告期标的资产不同类别固定资产的初始入账价值、累计折旧和账面余额，并对报告期内固定资产折旧费用进行合理性测试；结合标的资产固定资产的使用情况，补充披露固定资产减值准备计提的充分性。4) 对报告期内无形资产摊销费用进行合理性测试，补充披露与利润表中无形资产摊销金额和减值金额的勾稽关系。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、各标的资产主要在建工程的建设进度、确认依据，是否存在将费用化项目在在建工程中确认的情况

(一) 各标的资产主要在建工程的建设进度

1、双兔新材料主要在建工程情况

(1) 报告期期末主要在建工程进度

报告期期末，双兔新材料无在建工程项目。

(2) 主要在建工程项目变动情况

① 2018 年 1-6 月主要在建工程项目变动情况

单位：万元

项目名称	预算数	期初余额	本年增加金额	本年转入固定资产金额	本年其他减少金额	期末余额
E 车间改造项目	6,329.97	5,577.70	359.56	5,937.26	-	-

(续)

项目名称	工程累计投入占预算比例 (%)	工程进度 (%)	利息资本化累计金额	其中：本期利息资本化金额	本期利息资本化率 (%)	资金来源
E 车间改造项目	93.80	100.00	-	-	-	其他来源

② 2017 年度主要在建工程项目变动情况

单位：万元

项目名称	预算数 (万元)	期初余额	本年增加金额	本年转入固定资产金额	本年其他减少金额	期末余额
E 车间改造项目	6,329.97	-	5,577.70	-	-	5,577.70

(续)

项目名称	工程累计投入占预算比例 (%)	工程进度 (%)	利息资本化累计金额	其中：本年利息资本化金额	本年利息资本化率 (%)	资金来源
E 车间改造项目	88.12	88.12	-	-	-	其他来源

③ 2016 年度主要在建工程项目变动情况

单位：万元

项目名称	预算数 (万元)	期初余额	本年增加金额	本年转入固定资产金额	本年其他减少金额	期末余额
脱硫脱硝改造工程	-	-	2,341.97	2,341.97	-	-
二期聚酯工艺技术工程	-	-	1,339.62	1,339.62	-	-
其他项目	-	-	602.75	602.75	-	-
合计	-	-	4,284.35	4,284.35	-	-

(续)

项目名称	工程累计投入占预算比例 (%)	工程进度 (%)	利息资本化累计金额	其中：本年利息资本化金额	本年利息资本化率 (%)	资金来源
脱硫脱硝改造工程	100.00	100.00	-	-	-	其他来源
二期聚酯工艺技术工程	100.00	100.00	-	-	-	其他来源

项目名称	工程累计投入占预算比例 (%)	工程进度 (%)	利息资本化累计金额	其中：本年利息资本化金额	本年利息资本化率 (%)	资金来源
其他项目	-	-	-	-	-	其他来源
合计	-	-	-	-	-	-

2、嘉兴逸鹏主要在建工程情况

(1) 主要在建工程情况

项目	预算数 (万元)	截至 2018 年 6 月 30 日			截至本回复签署之日项目进展
		累计投入	账面价值	完工进度 (%)	
二期生产线	126,670.00	8,323.40	8,323.40	6.58	在建
切片纺	8,500.00	2,839.59	2,839.59	33.41	在建

(2) 主要在建工程项目变动情况

① 2018 年 1-6 月主要在建工程项目变动情况

单位：万元

项目名称	预算数 (万元)	期初余额	本期增加金额	本期转入固定资产金额	本期其他减少金额	期末余额
二期生产线	126,670.00	4,395.09	3,928.31	-	-	8,323.40
切片纺	8,500.00	1,491.77	1,943.38	-	595.55	2,839.59
员工宿舍	3,126.96	1,445.05	1,280.13	2,725.17	-	-
合计	-	7,331.90	7,151.82	2,725.17	595.55	11,162.99

(续)

工程名称	工程累计投入占预算比例 (%)	工程进度 (%)	利息资本化累计金额	其中：本期利息资本化金额	本期利息资本化率 (%)	资金来源
二期生产线	6.58	6.58	249.82	249.82	4.88	集团借款及其他来源
切片纺	33.41	33.41	-	-	-	其他来源
员工宿舍	87.15	100	-	-	-	其他来源
合计	-	-	249.82	249.82	-	-

② 2017 年 3-12 月主要在建工程项目变动情况

单位：万元

项目名称	预算数(万元)	期初余额	本期增加金额	本期转入固定资产金额	本期其他减少金额	期末余额
二期生产线	126,670.00	-	4,395.09	-	-	4,395.09
切片纺	8,500.00	-	1,491.77	-	-	1,491.77
员工新宿舍	3,126.96	-	1,445.05	-	-	1,445.05
20万吨FDY生产线	-	-	38,061.84	38,061.84	-	-
房屋及建筑物	-	-	17,115.08	17,115.08	-	-
构筑物	-	-	944.11	944.11	-	-
办公设备	-	-	285.81	285.81	-	-
运输设备	-	-	347.08	347.08	-	-
合计	-	-	64,085.83	56,753.92	-	7,331.90

(续)

工程名称	工程累计投入占预算比例(%)	工程进度(%)	利息资本化累计金额	其中：本期利息资本化金额	本期利息资本化率(%)	资金来源
二期生产线	3.47	3.47	-	-	-	其他来源
切片纺(拍卖购入)	17.55	17.55	-	-	-	其他来源
员工新宿舍	46.21	46.21	-	-	-	其他来源
20万吨FDY生产线	-	100.00	-	-	-	其他来源
房屋及建筑物	-	100.00	-	-	-	其他来源
构筑物	-	100.00	-	-	-	其他来源
办公设备	-	100.00	-	-	-	其他来源
运输设备	-	100.00	-	-	-	其他来源
合计	-	-	-	-	-	--

3、太仓逸枫

(1) 主要在建工程情况

单位：万元

项目	预算数	截至2018年6月30日			截至本回复签署之日项目进展
		累计投入	账面价值	完工进度(%)	
自动落桶打包技改项目	6,700	326.36	326.36	10	在建

(2) 主要在建工程项目变动情况

① 2018年1-6月主要在建工程项目变动情况

单位：万元

项目名称	预算数 (万元)	期初余额	本期增加 金额	本期转入固 定资产金额	本期其他 减少金额	期末余额
自动落桶打包 技改项目	6,700	-	326.36	-	-	326.36

(续)

工程名称	工程累计 投入占预 算比例 (%)	工程 进度(%)	利息资本化 累计金额	其中：本期利 息资本化金 额	本期利息 资本化率 (%)	资金来源
自动落桶打包技 改项目	4.87	4.87	-	-	0.00	其他来源

② 2017年5-12月主要在建工程项目变动情况

单位：万元

项目名称	预算数 (万元)	期初余额	本期增加 金额	本期转入固 定资产金额	本期其他减少 金额	期末余额
拍卖明辉破产资 产改造项目	-	-	68,903.71	68,903.71	-	-

(续)

工程名称	工程累计 投入占预 算比例(%)	工程 进度(%)	利息资本 化累计金 额	其中：本期利 息资本化金 额	本期利息资本 化率(%)	资金来源
拍卖明辉破产资 产改造项目	-	100.00	-	-	-	其他来源

(二) 各标的资产主要在建工程确认依据，是否存在将费用化项目在在建工程中确认的情况

1、标的资产在建工程建造成本确认的具体依据

(1) 《企业会计准则》相关规定

根据《企业会计准则》及其相关规定，相关会计处理如下：

① 外购固定资产的成本，包括购买价款、相关税费、使固定资产达到预定

可使用状态前所发生的可归属于该项资产的运输费、装卸费、安装费和专业人员服务费等。

② 企业以出包方式建造固定资产，其成本由建造该项固定资产达到预定可使用状态前所发生的必要支出构成，包括发生的建筑工程支出、安装工程支出以及需分摊计入各固定资产价值的待摊支出。

待摊支出是指在建设期间发生的，不能直接计入某项固定资产价值、而应由所建造固定资产共同负担的相关费用，包括为建造工程发生的管理费、可行性研究费、临时设施费、公证费、监理费、应负担的税金、符合资本化条件的借款费用、建设期间发生的工程物资盘亏、报废及毁损净损失，以及负荷联合试车费等。

2、标的资产在建工程确认方法

在建工程按实际发生的成本计量。实际成本包括建筑成本、安装成本、符合资本化条件的借款费用以及其他为使在建工程达到预定可使用状态所发生的必要支出。在建工程在达到预定可使用状态时，转入固定资产并自次月起开始计提折旧。当在建工程的可收回金额低于其账面价值时，账面价值减记至可收回金额。

标的资产在建工程建造成本按照工程项目及支出构成进行归集。工程项目的具体确认方法及依据：

（1）建筑工程支出

① 拍卖价值，按照拍卖文件所记载及支付的金额确认；

② 改扩建项目转出的原有房屋建筑物价值，按照工程项目所占用土地上原房屋建筑物转出时的账面价值确认；

③ 建筑外包施工成本，按照施工合同、发票、施工方工程结算进度等相关资料所载金额确认；

④ 领用物资成本，按照项目所领用工程物资的账面价值确认；

（2）安装工程支出

① 设备成本，按照设备合同、发票、验收单等相关资料所载金额确认；

② 领用物资成本，按照项目所领用工程物资的账面价值确认；

(3) 待摊支出

① 为建设工程发生的管理费、可行性研究费、临时设施费、公证费、监理费、应负担的税金等按照合同、发票、结算单所载金额确认；

② 符合资本化条件的借款费，为购建或者生产符合资本化条件的资产而借入专门借款的，应当以专门借款当期实际发生的利息费用，减去将尚未动用的借款资金存入银行取得的利息收入或进行暂时性投资取得的投资收益后的金额确定。为购建或者生产符合资本化条件的资产而占用了一般借款的，企业应当根据累计资产支出超过专门借款部分的资产支出加权平均数乘以所占用一般借款的资本化率，计算确定一般借款应予资本化的利息金额。

③ 负荷联合试车费，是指生产线在达到设定良率和产能利用率的销售收入、成本费用及领用的材料等，包括试生产收入、试生产成本、试生产费用、试生产存货等。

A、试生产收入，可以根据销售订单归集到对应生产线；

B、试生产成本，仅包括生产线发生的直接材料成本、人工成本、制造费用，按照生产线领用情况归集；

C、试生产存货，包括在建项目试生产领用的原材料、生产过程中的在产品等。按照生产线领用情况直接归集。

3、报告期各期末，各标的资产在建工程建造成本按照建筑工程、安装工程、待摊支出三大类归集的构成情况

(1) 报告期各期末，双兔新材料的在建工程的构成

单位：万元

工程名称	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日
建筑工程	0.00	282.88	0.00
安装工程	0.00	5,276.93	0.00
待摊支出	0.00	17.89	0.00
其中：借款费用	0.00	0	0.00

工程名称	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日
试生产费用	0.00	0	0.00
合计	0.00	5,577.70	0.00

(2) 报告期各期末，嘉兴逸鹏的在建工程的构成

单位：万元

工程名称	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日
建筑工程	7,567.67	5,624.14	--
安装工程	3,228.00	1,841.92	--
待摊支出	793.37	199.17	--
其中：借款费用	249.82	0	--
试生产费用	211.50	0	--
合计	11,589.05	7,665.24	--

(3) 报告期各期末，太仓逸枫的在建工程的构成

单位：万元

工程名称	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日
建筑工程	0	0.00	--
安装工程	310.07	0.00	--
待摊支出	40.81	0.00	--
其中：借款费用	0	0.00	--
试生产费用	0	0.00	--
合计	350.89	0.00	--

4、关于是否存在将费用化项目在在建工程中确认情况的核查

(1) 对于在建工程，独立财务顾问和会计师取得了标的公司报告期内大额在建工程明细，包含材料、工程施工费用等，对其明细项目进行了分析，检查计入在建工程的费用是否合理。

(2) 对标的公司报告期内计入在建工程的人工成本、资本化的借款费用以及分摊的间接费用等费用支出进行了检查。调取大额支出相关凭证进行核查，检查相关费用是否与工程项目相关；计入在建工程的期间是否与工程项目匹配；检查资本化的借款费用是否满足资本的条件，资本化的期间是否合理，并对资本化的金额进行测算。

经核查，未发现公司将费用化项目计入在建工程的情况。

综上，报告期内标的资产固定资产和在建工程确认的相关会计政策符合《企业会计准则》规定，不存在将费用化项目在在建工程中确认的情况。

二、在建工程转固条件、是否存在延迟转固的情况

标的资产在建工程转固条件为：在建工程在达到预定可使用状态后结转为固定资产。各标的资产不存在延迟转固的情况。

（一）标的资产在建工程转固条件

标的资产的在建工程除嘉兴逸鹏的员工宿舍外，均为生产线。判断生产线是否达到预定可使用状态时，标的公司主要考虑的因素包括：

- 1、该生产线的实体建造（包括设备安装等）已经基本完成；
- 2、该生产线目前已经基本达到正常的设计产能；
- 3、目前的产品合格率与设计要求的合格率之间不存在重大差异；
- 4、在目前的过渡期间，不再进行大量的根据试生产情况调试设备、检测问题、排除故障的工作，相关整改不需发生大额的支出；
- 5、按照行业惯例，参照同行业的转固标准。

因此，标的资产生产线转固标准为：（1）生产线生产产品的品质达到行业水平；且（2）生产线具备达成设计产能的能力。

（二）标的资产主要在建工程具体转固情况

2018年2月，双兔新材料E车间改造项目因达到了生产线转固标准而转固；

2017年6月，嘉兴逸鹏拍卖获取的资产经改造复产，因试生产达到生产线转固标准而转固；

2017年10月，太仓逸枫拍卖获取的资产经改造复产，因试生产达到生产线转固标准而转固；

2018年2月，嘉兴逸鹏员工宿舍因达到合同约定的完成条件验收后转固。

综上所述，各标的资产主要在建工程转固条件符合企业会计准则的相关规定，不存在延迟转固的情况。

三、独立财务顾问和会计师补充披露针对标的资产主要在建工程和固定资产建造成本、工程建设进度、转固时点等的核查情况

1、针对标的资产主要在建工程建造成本、工程建设进度、转固时点，独立财务顾问和会计师实施的主要核查程序

(1) 获取并检查工程相关的重要原始凭证，包括：工程预算、施工合同、发票、工程物资采购申请、付款单据、建设合同、验收报告、进度报告等，检查在建工程的增加是否完整，计价是否正确。

(2) 检查利息资本化是否正确。复核计算资本化利息的借款费用、资本化率、实际支出数以及资本化的开始和停止时间。

(3) 检查报告期主要在建工程项目的减少：了解在建工程结转固定资产的政策，检查固定资产确认时点是否符合企业会计准则的规定，检查固定资产入账价值与在建工程的相关记录是否核对相符，检查转固时点是否与竣工决算、验收和移交报告、实际投入使用时间等一致；对已经达到预定可使用状态，但尚未办理竣工决算手续的固定资产；检查是否存在将已交付使用的固定资产挂列在建工程而少计折旧的情形。

(4) 报告期期末对主要在建工程项目实施了实地检查，主要通过观察、询问相关工作人员等来实地检查在建工程的真实性、完整性，工程进展情况，是否已达可使用状态等，进而判断在建工程账实是否相符。

(5) 取得相关项目生产记录、产品品质检测记录，结合试生产的产量、产品合格率、产出产品的毛利率等，判断相关项目是否已达到转固标准；关注是否存在以“转固前试生产”的名义进行实际上的正常商业生产的情况；

(6) 我们对项目建设期的期间费用、制造费用等执行分析、检查等程序，以判断是否将期间费用、制造费用等计入工程项目的情况。

2、针对标的资产主要固定资产建造成本，独立财务顾问和会计师实施的主

要核查程序

(1) 报告期内在建工程转入的固定资产，结合在建工程的核查程序；并检查在建工程转入固定资产的金额与固定资产入账金额是否相符。

(2) 报告期内直接购入的固定资产，获取并检查资产购入相关的重要原始凭证，包括：采购合同、发票、付款单据、验收报告等，检查固定资产的增加是否完整，计价是否正确。

(3) 报告期期末对主要固定资产实施了实地检查，主要通过观察、询问相关工作人员等来实地检查固定资产的真实性、完整性，使用状况，进而判断固定资产账实是否相符。

3、针对标的资产主要在建工程及固定资产项目的核查情况

经核查，独立财务顾问和会计师认为，各标的资产主要在建工程和固定资产建造成本、工程建设进度、转固时点等不存在重大异常。

上述内容已在重组报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“三、嘉兴逸鹏最近两年财务状况、盈利能力分析”之“（一）财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“（7）在建工程”中补充披露；“四、太仓逸枫最近两年财务状况、盈利能力分析”之“（一）财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“（6）在建工程”中补充披露；“五、双兔新材料最近两年财务状况、盈利能力分析”之“（一）财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“（10）在建工程”中补充披露。

四、各报告期标的资产固定资产情况，固定资产折旧费用合理性，固定资产减值准备计提的充分性

（一）各报告期标的资产固定资产情况

1、双兔新材料固定资产情况

（1）2018年1-6月固定资产变动情况

单位：万元

项目	房屋及建筑物	机器设备	运输设备	办公设备	电子设备	构筑物	合计
一、账面原值							

项目	房屋及建筑物	机器设备	运输设备	办公设备	电子设备	构筑物	合计
1、期初余额	63,836.90	233,973.68	253.99	267.17	307.41	4,946.83	303,585.98
2、本期增加金额	448.16	5,598.71	0.00	0.41	0.32	0.00	6,047.61
(1) 购置	0.00	0.00	0.00	0.41	0.32	0.00	0.73
(2) 在建工程转入	448.16	5,598.71	0.00	0.00	0.00	0.00	6,046.87
3、本期减少金额	1.81	5.85	0.00	0.18	13.52	0.00	21.36
(1) 处置或报废	1.81	5.85	0.00	0.18	13.52	0.00	21.36
4、期末余额	64,283.25	239,566.54	253.99	267.40	294.21	4,946.83	309,612.23
二、累计折旧							
1、期初余额	12,333.97	78,470.49	170.81	209.24	253.36	855.42	92,293.29
2、本期增加金额	1,568.71	11,279.72	14.34	18.03	18.63	70.69	12,970.12
(1) 计提	1,568.71	11,279.72	14.34	18.03	18.63	70.69	12,970.12
3、本期减少金额	0.36	5.97	0.00	0.08	12.82	0.00	19.23
(1) 处置或报废	0.36	5.97	0.00	0.08	12.82	0.00	19.23
4、期末余额	13,902.32	89,744.25	185.16	227.19	259.17	926.11	105,244.18
三、减值准备							
1、期初余额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2、本期增加金额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(1) 计提	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
3、本期减少金额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(1) 处置或报废	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
4、期末余额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
四、账面价值							
1、期末账面价值	50,380.93	149,822.29	68.83	40.21	35.05	4,020.73	204,368.04
2、年初账面价值	51,502.93	155,503.18	83.17	57.93	54.05	4,091.42	211,292.68

(2) 2017 年度固定资产变动情况

单位：万元

项目	房屋及建筑物	机器设备	运输设备	办公设备	电子设备	构筑物	合计
一、账面原值							
1、期初余额	63,836.90	233,705.12	242.04	267.17	304.56	4,949.79	303,305.59
2、本年增加金额	0.00	391.92	27.86	0.00	2.85	2.00	424.63
(1) 购置	0.00	360.85	27.86	0.00	2.85	-17.09	374.48

项目	房屋及建筑物	机器设备	运输设备	办公设备	电子设备	构筑物	合计
(2) 在建工程转入	0.00	31.07	0.00	0.00	0.00	19.09	50.15
3、本年减少金额	0.00	123.37	15.91	0.00	0.00	4.96	144.24
(1) 处置或报废	0.00	123.37	15.91	0.00	0.00	4.96	144.24
4、期末余额	63,836.90	233,973.68	253.99	267.17	307.41	4,946.83	303,585.98
二、累计折旧							
1、期初余额	9,298.53	56,293.88	156.49	159.08	213.58	620.44	66,741.99
2、本年增加金额	3,035.44	22,235.24	29.44	50.17	39.78	235.21	25,625.28
(1) 计提	3,035.44	22,235.24	29.44	50.17	39.78	235.21	25,625.28
3、本年减少金额	0.00	58.62	15.12	0.00	0.00	0.24	73.98
(1) 处置或报废	0.00	58.62	15.12	0.00	0.00	0.24	73.98
4、期末余额	12,333.97	78,470.49	170.81	209.24	253.36	855.42	92,293.29
三、减值准备							
1、期初余额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2、本年增加金额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(1) 计提	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
3、本年减少金额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(1) 处置或报废	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
4、期末余额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
四、账面价值							
1、年末账面价值	51,502.93	155,503.18	83.17	57.93	54.05	4,091.42	211,292.68
2、年初账面价值	54,538.37	177,411.24	85.55	108.09	90.98	4,329.35	236,563.59

(3) 2016 年度固定资产变动情况

单位：万元

项目	房屋及建筑物	机器设备	运输设备	办公设备	电子设备	构筑物	合计
一、账面原值							
1、期初余额	63,804.98	226,778.66	241.40	263.10	289.69	4,045.44	295,423.27
2、本年增加金额	31.92	6,926.47	25.38	4.08	14.87	904.35	7,907.07
(1) 购置	31.92	3,244.87	25.38	4.08	14.87	301.60	3,622.72
(2) 在建工程转入	0.00	3,681.60	0.00	0.00	0.00	602.75	4,284.35
3、本年减少金额	0.00	0.00	24.75	0.00	0.00	0.00	24.75
(1) 处置或报废	0.00	0.00	24.75	0.00	0.00	0.00	24.75
4、期末余额	63,836.90	233,705.12	242.04	267.17	304.56	4,949.79	303,305.59

项目	房屋及建筑物	机器设备	运输设备	办公设备	电子设备	构筑物	合计
二、累计折旧							
1、期初余额	6,328.82	34,473.38	138.57	108.90	164.93	352.46	41,567.06
2、本年增加金额	2,969.71	21,820.50	41.43	50.18	48.65	267.98	25,198.44
（1）计提	2,969.71	21,820.50	41.43	50.18	48.65	267.98	25,198.44
3、本年减少金额	0.00	0.00	23.51	0.00	0.00	0.00	23.51
（1）处置或报废	0.00	0.00	23.51	0.00	0.00	0.00	23.51
4、期末余额	9,298.53	56,293.88	156.49	159.08	213.58	620.44	66,741.99
三、减值准备							
1、期初余额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2、本年增加金额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
（1）计提	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
3、本年减少金额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
（1）处置或报废	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
4、期末余额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
四、账面价值							
1、年末账面价值	54,538.37	177,411.24	85.55	108.09	90.98	4,329.35	236,563.59
2、年初账面价值	57,476.16	192,305.27	102.83	154.20	124.76	3,692.98	253,856.21

2、嘉兴逸鹏固定资产情况

（1）2018年1-6月固定资产情况

单位：万元

项目	房屋及建筑物	构筑物	机器设备	运输设备	办公设备及其他	合计
一、账面原值						
1、期初余额	12,896.92	944.11	38,061.84	348.23	362.53	52,613.63
2、本期增加金额	2,812.55	6.63	657.02	50.29	226.39	3,752.87
（1）购置	0.00	0.00	0.00	9.66	184.93	194.59
（2）在建工程转入	2,812.55	6.63	657.02	40.63	41.46	3,558.28
3、本期减少金额	166.36	1.00	2.99	0.00	0.00	170.36
（1）处置或报废	166.36	1.00	2.99	0.00	0.00	170.36
4、期末余额	15,543.10	949.73	38,715.87	398.52	588.92	56,196.14
二、累计折旧						

项目	房屋及建筑物	构筑物	机器设备	运输设备	办公设备及其他	合计
1、期初余额	204.20	44.85	1,456.96	15.92	26.72	1,748.64
2、本期增加金额	232.62	44.98	1,524.94	35.82	47.77	1,886.12
(1) 计提	232.62	44.98	1,524.94	35.82	47.77	1,886.12
3、本期减少金额	3.51	0.06	0.00	0.00	0.00	3.57
(1) 处置或报废	3.51	0.06	0.00	0.00	0.00	3.57
4、期末余额	433.31	89.77	2,981.89	51.74	74.49	3,631.20
三、减值准备						
1、期初余额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2、本期增加金额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(1) 计提	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
3、本期减少金额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(1) 处置或报废	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
4、期末余额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
四、账面价值						
1、期末账面价值	15,109.79	859.96	35,733.98	346.78	514.43	52,564.94
2、期初账面价值	12,692.72	899.26	36,604.88	332.31	335.81	50,864.98

(2) 2017年3-12月固定资产情况

单位：万元

项目	房屋及建筑物	构筑物	机器设备	运输设备	办公设备及其他	合计
一、账面原值						
1、期初余额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2、本期增加金额	17,115.08	944.11	38,061.84	370.46	362.53	56,854.02
(1) 购置	0.00	0.00	0.00	23.38	76.72	100.10
(2) 在建工程转入	17,115.08	944.11	38,061.84	347.08	285.81	56,753.92
3、本期减少金额	4,218.16	0.00	0.00	22.23	0.00	4,240.39
(1) 处置或报废	4,218.16	0.00	0.00	22.23	0.00	4,240.39
4、期末余额	12,896.92	944.11	38,061.84	348.23	362.53	52,613.63
二、累计折旧						
1、期初余额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2、本期增加金额	246.01	44.85	1,456.96	16.97	26.72	1,791.51

项目	房屋及建筑物	构筑物	机器设备	运输设备	办公设备及其他	合计
(1) 计提	246.01	44.85	1,456.96	16.97	26.72	1,791.51
3、本期减少金额	41.81	0.00	0.00	1.06	0.00	42.87
(1) 处置或报废	41.81	0.00	0.00	1.06	0.00	42.87
4、期末余额	204.20	44.85	1,456.96	15.92	26.72	1,748.64
三、减值准备						
1、期初余额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2、本期增加金额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(1) 计提	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
3、本期减少金额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(1) 处置或报废	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
4、期末余额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
四、账面价值						
1、期末账面价值	12,692.72	899.26	36,604.88	332.31	335.81	50,864.98
2、期初账面价值	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

3、太仓逸枫固定资产情况

(1) 2018年1-6月固定资产情况

单位：万元

项目	房屋及建筑物	构筑物	机器设备	运输设备	办公设备及其他	合计
一、账面原值						
1、期初余额	20,423.28	3,059.85	45,022.35	178.30	220.22	68,904.00
2、本期增加金额	329.20	6.83	169.34	15.75	66.24	587.37
(1) 购置	0.00	0.00	59.57	0.00	14.94	74.51
(2) 在建工程转入	329.20	6.83	109.77	15.75	51.31	512.86
3、本期减少金额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(1) 处置或报废	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
4、期末余额	20,752.48	3,066.68	45,191.69	194.05	286.47	69,491.37
二、累计折旧						
1、期初余额	107.79	48.45	592.21	5.65	2.54	756.63
2、本期增加金额	325.71	17.37	1,783.33	25.34	145.40	2,297.14
(1) 计提	325.71	17.37	1,783.33	25.34	145.40	2,297.14

项目	房屋及建筑物	构筑物	机器设备	运输设备	办公设备及其他	合计
3、本期减少金额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(1) 处置或报废	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
4、期末余额	433.50	65.82	2,375.53	30.99	147.94	3,053.77
三、减值准备						
1、期初余额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2、本期增加金额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(1) 计提	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
3、本期减少金额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(1) 处置或报废	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
4、期末余额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
四、账面价值						
1、期末账面价值	20,318.98	3,000.86	42,816.15	163.06	138.53	66,437.60
2、期初账面价值	20,315.49	3,011.41	44,430.14	172.65	217.69	68,147.37

(2) 2017年5-12月固定资产情况

单位：万元

项目	房屋及建筑物	构筑物	机器设备	运输设备	办公设备及其他	合计
一、账面原值	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
1、期初余额	20,423.28	3,059.85	45,022.35	178.30	220.22	68,904.00
2、本期增加金额	0.00	0.00	0.29	0.00	0.00	0.29
(1) 购置	20,423.28	3,059.85	45,022.06	178.30	220.22	68,903.71
(2) 在建工程转入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
3、本期减少金额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(1) 处置或报废	20,423.28	3,059.85	45,022.35	178.30	220.22	68,904.00
4、期末余额						
二、累计折旧	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
1、期初余额	107.79	48.45	592.21	5.65	2.54	756.63
2、本期增加金额	107.79	48.45	592.21	5.65	2.54	756.63
(1) 计提	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
3、本期减少金额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(1) 处置或报废	107.79	48.45	592.21	5.65	2.54	756.63

项目	房屋及建筑物	构筑物	机器设备	运输设备	办公设备及其他	合计
4、期末余额						
三、减值准备	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
1、期初余额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2、本期增加金额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(1) 计提	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
3、本期减少金额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(1) 处置或报废	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
4、期末余额						
四、账面价值						
1、期末账面价值	20,315.49	3,011.41	44,430.14	172.65	217.69	68,147.37
2、期初账面价值	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

(二) 报告期内固定资产折旧费用合理性

1、报告期内，标的公司固定资产折旧政策与同行业可比公司对比情况如下：

公司名称	折旧方法	房屋建筑物及构筑物		机器设备及专用设备	
		折旧年限	残值率	折旧年限	残值率
恒力股份	年限平均法	20-30	5%-10%	10-20	5%-10%
新凤鸣	年限平均法	20	3%、5%、10%	10	3%、5%、10%
桐昆股份	年限平均法	5-20	5%、10%	6-15	5%、10%
荣盛石化	年限平均法	5-30	5%、10%	10-15	5%、10%
双兔新材料	年限平均法	20	5%	10	5%
嘉兴逸鹏	年限平均法	30、10	5%	12	5%
太仓逸枫	年限平均法	30、10	5%	12	5%

(续)

公司名称	折旧方法	运输设备		办公设备及其他	
		折旧年限	残值率	折旧年限	残值率
恒力股份	年限平均法	5	5%-10%	5	5%-10%
新凤鸣	年限平均法	4、5	3%、5%、10%	3、5	3%、5%、10%
桐昆股份	年限平均法	5	5%、10%	3-10	5%、10%
荣盛石化	年限平均法	5	5%、10%	3-10	5%、10%
双兔新材料	年限平均法	4	5%	5	5%
嘉兴逸鹏	年限平均法	5	5%	5	5%

公司名称	折旧方法	运输设备		办公设备及其他	
		折旧年限	残值率	折旧年限	残值率
太仓逸枫	年限平均法	5	5%	5	5%

由此可见，各标的资产的固定资产折旧政策符合企业会计准则的规定，并与同行业可比上市公司不存在重大差异。

2、报告期内，标的公司固定资产折旧费用合理性测试

按照报告期内各标的资产的固定资产的实际入账价值及其折旧政策，测算应计提折旧金额，与报告期内各标的资产的实际折旧金额进行比对，具体如下：

(1) 双兔新材料固定资产折旧费用合理性测试

单位：万元

项目	房屋及建筑物	构筑物	机器设备	运输设备	办公设备及其他	合计
折旧年限（年）	20	20	10	4	5	--
残值率	5%	5%	5%	5%	5%	--
2018年1-6月折旧合理性测试						
测试应折旧金额	1,568.71	70.69	11,279.72	14.34	36.65	12,970.12
实际折旧金额	1,568.71	70.69	11,279.72	14.34	36.65	12,970.12
差异率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
2017年折旧合理性测试						
测试应折旧金额	3,035.44	235.21	22,235.24	29.44	89.95	25,625.28
实际折旧金额	3,035.44	235.21	22,235.24	29.44	89.95	25,625.28
差异率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
2016年折旧合理性测试						
测试应折旧金额	2,969.71	267.98	21,820.50	41.43	98.83	25,198.44
实际折旧金额	2,969.71	267.98	21,820.50	41.43	98.83	25,198.44
差异率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

(2) 嘉兴逸鹏固定资产折旧费用合理性测试

单位：万元

项目	房屋及建筑物	构筑物	机器设备	运输设备	办公设备及其他	合计
折旧年限（年）	30	10	12	5	5	--
残值率	5%	5%	5%	5%	5%	--

项目	房屋及建筑物	构筑物	机器设备	运输设备	办公设备及其他	合计
2018年1-6月折旧合理性测试						
测试应折旧金额	232.59	45.12	1,525.30	36.41	47.77	1,887.19
实际折旧金额	232.62	44.98	1,524.94	35.82	47.77	1,886.12
差异率	-0.01%	0.32%	0.02%	1.64%	-0.01%	0.06%
2017年3-12月折旧合理性测试						
测试应折旧金额	246.01	44.85	1,456.96	16.97	26.74	1,791.53
实际折旧金额	246.01	44.85	1,456.96	16.97	26.72	1,791.51
差异率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.06%	0.00%

(3) 太仓逸枫固定资产折旧费用合理性测试

单位：万元

项目	房屋及建筑物	构筑物	机器设备	运输设备	办公设备及其他	合计
折旧年限(年)	30	10	12	5	5	--
残值率	5%	5%	5%	5%	5%	--
2018年1-6月折旧合理性测试						
测试应折旧金额	328.58	18.43	1,786.93	25.92	145.67	2,305.53
实际折旧金额	325.71	17.37	1,783.33	25.34	145.40	2,297.14
差异率	-0.88%	-5.79%	-0.20%	-2.21%	-0.18%	-0.36%
2017年5-12月折旧合理性测试						
测试应折旧金额	107.79	48.45	592.21	5.65	2.54	756.63
实际折旧金额	107.79	48.45	592.21	5.65	2.54	756.63
差异率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

根据上述测算，报告期内各标的资产的各项固定资产折旧费用计提合理，固定资产折旧计提情况符合其固定资产折旧政策的规定。

(三) 固定资产减值准备计提的充分性

根据企业会计准则的规定，资产存在减值迹象的，应当估计其可收回金额，然后将所估计的资产可收回金额与其账面价值相比较，以确定资产是否发生了减值，以及是否需要计提资产减值准备并确认相应的减值损失。

报告期内，各标的资产的经营状况良好，固定资产周转情况良好，未见明显的减值迹象。同时，各标的资产固定资产的运行状况良好，不存在明显的闲置、毁损等减值迹象。此外，根据本次交易评估机构对各标的资产于评估基准日的可辨认净资产公允价值进行了评估，其中对固定资产评估均为增值。因此，各标的资产的固定资产无需计提减值。

五、对报告期内无形资产摊销费用进行合理性测试，补充披露与利润表中无形资产摊销金额和减值金额的勾稽关系

（一）报告期内标的资产无形资产摊销情况

报告期内，各标的资产的无形资产均为使用寿命有限的无形资产，均采用直线法在其使用寿命内进行摊销。无形资产的使用寿命确定情况：土地使用权按土地使用证等注明的使用期限确定；其余有合同或法律规定使用期限的按相关规定确定使用寿命；对于无合同或法律规定使用期限的按预计使用年限，在 5-10 年间进行摊销。各标的资产的无形资产的摊销期限及摊销方法符合会计准则的规定，并已按摊销政策进行合理摊销。各标的资产无形资产摊销费用与利润表中无形资产摊销金额的勾稽关系：

1、报告期内各标的资产无形资产摊销费用进行合理性测试

按照报告期内各标的资产无形资产的实际入账价值及其摊销政策，测算应计提摊销金额，与报告期内各标的资产的实际摊销金额进行比对，具体如下：

（1）双兔新材料无形资产摊销费用合理性测试

单位：万元

期间	项目	土地使用权	软件及其他	合计
	摊销期限	50 年	10 年、20 年	--
2018 年 1-6 月	测试应摊销金额	100.15	25.44	125.59
	实际摊销金额	100.15	25.44	125.59
	差异率	0.00%	0.00%	0.00%
2017 年度	测试应摊销金额	200.29	50.89	251.18
	实际摊销金额	200.29	50.89	251.18
	差异率	0.00%	0.00%	0.00%

期间	项目	土地使用权	软件及其他	合计
2016年度	测试应摊销金额	200.29	46.66	246.95
	实际摊销金额	200.29	45.25	245.54
	差异率	0.00%	3.02%	0.57%

(2) 嘉兴逸鹏无形资产摊销费用合理性测试

单位：万元

期间	项目	土地使用权	软件及其他	合计
摊销期限		37年	10年、3.83年	--
2018年1-6月	测试应摊销金额	224.31	14.73	239.05
	实际摊销金额	224.31	14.73	239.05
	差异率	0.00%	0.00%	0.00%
2017年3-12月	测试应摊销金额	373.86	21.72	395.58
	实际摊销金额	373.86	21.72	395.58
	差异率	0.00%	0.00%	0.00%

(3) 太仓逸枫无形资产摊销费用合理性测试

单位：万元

期间	项目	土地使用权	软件及其他	合计
摊销期限		43.75年	10年	--
2018年1-6月	测试应摊销金额	64.32	0.16	64.48
	实际摊销金额	64.33	0.18	64.51
	差异率	-0.01%	-13.63%	-0.05%
2017年5-12月	测试应摊销金额	32.44	0.05	32.49
	实际摊销金额	32.44	0.05	32.49
	差异率	0.00%	1.67%	0.00%

根据上述测算，报告期内各标的资产的各项无形资产摊销费用计提合理，无形资产摊销情况符合其无形资产摊销政策的规定。

2、各标的资产无形资产摊销费用与利润表中无形资产摊销金额的勾稽关系：

(1) 双兔新材料

单位：万元

期间	摊销金额	分配金额
----	------	------

		制造费用	管理费用	合计
2018年1-6月	125.59	-	125.59	125.59
2017年度	251.18	-	251.18	251.18
2016年度	245.54	-	245.54	245.54

(2) 嘉兴逸鹏

单位：万元

期间	摊销金额	分配金额		
		制造费用	管理费用	合计
2018年1-6月	239.05	12.99	226.06	239.05
2017年3-12月	395.58	-	395.58	395.58

(3) 太仓逸枫

单位：万元

期间	摊销金额	分配金额		
		制造费用	管理费用	合计
2018年1-6月	64.49	-	64.49	64.49
2017年5-12月	32.49	-	32.49	32.49

(二) 报告期内标的资产无形资产减值准备计提情况

根据企业会计准则的规定，资产存在减值迹象的，应当估计其可收回金额，然后将所估计的资产可收回金额与其账面价值相比较，以确定资产是否发生了减值，以及是否需要计提资产减值准备并确认相应的减值损失。

报告期内，各标的资产的经营状况良好，未见明显的减值迹象。同时，标的资产的无形资产主要为土地使用权，不存在明显的减值迹象。此外，根据本次交易评估机构对各标的资产于评估基准日的可辨认净资产公允价值进行了评估，其中对无形资产评估均为增值。因此，各标的资产的无形资产无需计提减值。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的资产主要在建工程的建设进度、确认依据符合《企业会计准则》相关要求，不存在将费用化项目在在建工程中确认的情况。

2、标的资产在建工程转固条件符合《企业会计准则》相关要求、不存在延迟转固的情况。

3、标的资产报告期内固定资产折旧费用合理，固定资产减值准备计提充分。

4、标的资产报告期内无形资产摊销费用合理，无形资产摊销金额和减值金额与利润表勾稽关系一致。

【反馈意见 25】

申请文件显示，嘉兴逸鹏报告期末其他应付款余额分别为 9,193.96 万元、27,107.39 万元，主要为向恒逸集团的借款余额、客户押金或工程保证金。太仓逸枫报告期末其他应付款余额分别为 3,465.27 万元、461.01 万元，主要为向恒逸集团的借款余额和 POY 客户的保证金。请你公司补充披露：1) 上述款项的形成原因、商业背景及合理性，会计处理方式是否符合企业会计准则的规定。2) 报告期末往来款项的未来付款计划及资金来源，与关联方发生的往来款项是否影响标的资产的独立性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、上述款项的形成原因、商业背景及合理性及会计处理的合规性

(一) 嘉兴逸鹏

2018 年 6 月末嘉兴逸鹏其他应付款的具体情况如下：

单位：万元

款项性质	期末余额	形成原因
其他应付款	27,107.39	
其中：往来款	25,700.00	出于流动资金需求向关联方拆借的资金
客户保证金	890.00	合约客户的履约保证金
工程保证金	497.42	工程项目的投标、安全保证金
其他	19.97	出入证押金、住房押金等
应付利息	531.66	借款利息费用
合计	27,639.05	

2017 年末嘉兴逸鹏其他应付款的具体情况如下：

单位：万元

款项性质	期末余额	形成原因
其他应付款	9,193.96	
其中：往来款	8,064.93	出于流动资金需求向关联方拆借的资金
客户保证金	890.00	合约客户的履约保证金
工程保证金	236.00	工程项目的投标、安全保证金

款项性质	期末余额	形成原因
其他	3.03	出入证押金、住房押金等
应付利息	124.93	借款利息费用
合计	9,318.89	

报告期各期末，嘉兴逸鹏的其他应付款主要为关联方借款及客户或工程项目的保证金。报告期内，嘉兴逸鹏根据与客户或工程施工方签署的合同约定收取履约保证金，符合商业逻辑；向控股股东恒逸集团拆借资金，系因成立初期流动资金不足，且二期生产线建设项目对资金需求较大所致。

综上，上述款项的形成有其商业背景，具备合理性。嘉兴逸鹏根据款项性质，将上述款项在其他应付款中进行核算和列报，其会计处理符合企业会计准则的规定。

（二）太仓逸枫

2018年6月末太仓逸枫其他应付款的具体情况如下：

单位：万元

款项性质	期末余额	形成原因
其他应付款	264.87	
其中：往来款	2.45	个别员工由恒逸集团代垫的社保
客户保证金	50.00	合约客户的履约保证金
客户押金	189.80	客户使用太仓逸枫丝车支付的押金
其他	22.63	投标保证金、住房押金等
应付利息	196.14	借款利息费用
合计	461.01	

2017年末太仓逸枫其他应付款的具体情况如下：

单位：万元

款项性质	期末余额	形成原因
其他应付款	3,465.27	
其中：往来款	3,256.51	出于流动资金需求向关联方拆借的资金
客户保证金	50.00	合约客户的履约保证金
客户押金	157.15	客户使用太仓逸枫丝车支付的押金

款项性质	期末余额	形成原因
其他	1.61	投标保证金、住房押金等
应付利息	132.24	借款利息费用
合计	3,597.50	

上述款项中，客户保证金系报告期初太仓逸枫根据与切片客户签署产品购销合同向其收取的 50 万元履约保证金；客户押金系太仓逸枫向以裸包装方式销售的客户收取的丝车押金；2017 年，太仓逸枫由于成立初期流动资金不足，故向控股股东恒逸集团拆借资金，截至 2018 年 6 月末，相关借款已清偿完毕；此外，截至 2018 年 6 月末，因个别员工由恒逸集团代垫社保导致太仓逸枫对恒逸集团的往来款尚余 24,453.22 元。

综上，上述款项的形成有其商业背景，具备合理性。太仓逸枫根据款项性质，将上述款项在其他应付款中进行核算和列报，其会计处理符合企业会计准则的规定。

二、报告期末往来款项的未来付款计划及资金来源及标的资产独立性的影响

（一）嘉兴逸鹏

截至 2018 年 8 月末，嘉兴逸鹏对恒逸集团的借款余额为 6,700 万元。嘉兴逸鹏拟以自有资金于 2018 年内归还上述借款本金及相关利息。

2018 年，由于二期生产线建设，嘉兴逸鹏经营活动资金流入暂无法满足其资金需求，因恒逸集团资金富余，故选择向控股股东拆借资金。截至 2018 年 6 月末，嘉兴逸鹏土地使用权、房屋及建筑物、机器设备账面价值分别为 16,001.00 万元、15,109.79 万元和 35,733.98 万元，均未设定抵押或质押，嘉兴逸鹏未来可以通过房产抵押、设备融资租赁等方式获取银行等金融机构借款以缓解二期建设项目带来的资金压力；同时，由于二期建设项目为本次重组的募集资金投资项目，本次重组完成后，筹集的募集资金将可置换嘉兴逸鹏先行投入的自筹资金。

综上，嘉兴逸鹏可使用的筹资渠道丰富，能够在短期内归还恒逸集团借款，且不影响其正常生产经营和后续项目建设活动，对恒逸集团不构成依赖，嘉兴逸

鹏与恒逸集团发生的前述往来款项不影响嘉兴逸鹏的独立性。

（二）太仓逸枫

截至本报告出具日，太仓逸枫对恒逸集团无借款余额，对恒逸集团的24,453.22元代垫社保余额已支付。

太仓逸枫盈利情况良好，报告期内与恒逸集团发生的前述往来款项不影响太仓逸枫的独立性。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期各期末嘉兴逸鹏和太仓逸枫其他应付款项的形成有其商业背景，具备合理性，其会计处理符合企业会计准则的规定。嘉兴逸鹏及太仓逸枫与恒逸集团发生的前述往来款项不影响标的资产的独立性。

【反馈意见 26】

申请文件显示，嘉兴逸鹏报告期末递延收益分别为 4,084.11 万元和 3,983.42 万元，均为其收到的重大产业项目专项奖励资金；双兔新材料报告期末递延收益分别为 5,390.34 万元、5,617.90 万元、5,475.30 万元，均为与资产相关的政府补助。请你公司：1) 补充披露嘉兴逸鹏重大产业项目专项奖励资金的具体内容、确认依据及会计处理方式，预计确认为损益的期间，对各报告期经常性损益和非经常性损益的影响，是否符合企业会计准则的规定。2) 补充披露双兔新材料报告期内主要政府补助项目的会计处理方式，预计确认为损益的期间，对各报告期经常性损益和非经常性损益的影响，是否符合企业会计准则的规定。3) 结合双兔新材料所处行业的具体情况、政府补助发放部门及相关产业政策的持续性，补充披露政府补助未来的可持续性以及对双兔新材料未来持续盈利能力的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、嘉兴逸鹏重大产业项目专项奖励资金的具体内容、确认依据及会计处理方式，预计确认为损益的期间，对各报告期经常性损益和非经常性损益的影响，是否符合企业会计准则的规定

1、嘉兴逸鹏政府补助-重大产业项目专项奖励资金的具体内容及相关会计处理情况

补助项目	种类	补助文件	确认时间	是否实际收到	形成原因
重大产业项目专项奖励-设备	与资产相关	秀洲财预[2017]267号	2017年7月	是	重大投资财政扶持奖励，针对嘉兴逸鹏竞拍破产资产给予政府补助。
重大产业项目专项奖励-房屋建筑物	与资产相关		2017年7月	是	
重大产业项目专项奖励-土地	与资产相关		2017年3月	是	

(续)

补助项目	会计处理方法	初始确认计入的列报项目	初始计入金额(万元)	相关资产的折旧/摊销方法	相关资产剩余使用寿命(月)	结转计入损益或冲减相关成本的列报项目
重大产业项目专项奖励-设备	总额法	递延收益	1,367.52	年限平均法	141.00	其他收益

重大产业项目 专项奖励-房屋 建筑物	总额法	递延收益	1,171.89	年限平均法	357.00	其他收益
重大产业项目 专项奖励-土地	总额法	递延收益	1,660.59	直线法	437.00	其他收益
合计			4,200.00	--	--	--

注：嘉兴逸鹏确认为递延收益的与资产相关的政府补助，将在相关资产使用寿命内按照相关资产的折旧/摊销方法分期计入损益。

2、嘉兴逸鹏政府补助-重大产业项目专项奖励资金对各报告期经常性损益和非经常性损益的影响

单位：万元

补助项目	2018年1-6月		2017年3-12月	
	本期结转损益 的金额	计入本期非经常 性损益的金额	本期结转损益 的金额	计入本期非经常 性损益的金额
重大产业项目专项 奖励-设备	58.19	58.19	58.19	58.19
重大产业项目专项 奖励-房屋建筑物	19.70	19.70	19.70	19.70
重大产业项目专项 奖励-土地	22.80	22.80	38.00	38.00
合计	100.69	100.69	115.89	115.89

3、嘉兴逸鹏政府补助-重大产业项目专项奖励资金的会计处理是否符合企业会计准则的规定

根据《企业会计准则》的相关规定，与资产相关的政府补助，应当冲减相关资产的账面价值或确认为递延收益。与资产相关的政府补助确认为递延收益的，应当在相关资产使用寿命内按照合理、系统的方法分期计入损益。按照名义金额计量的政府补助，直接计入当期损益。与企业日常活动相关的政府补助，应当按照经济业务实质，计入其他收益或冲减相关成本费用。与企业日常活动无关的政府补助，应当计入营业外收支。嘉兴逸鹏关于专项奖励资金的会计处理符合企业会计准则的规定。

二、双兔新材料报告期内主要政府补助项目的会计处理方式，预计确认为损益的期间，对各报告期经常性损益和非经常性损益的影响，是否符合企业会计准则的规定

1、双兔新材料报告期内与收益相关的主要政府补助项目的会计处理方式，预计确认为损益的期间，对各报告期经常性损益和非经常性损益的影响

(1) 2018年1-6月

2018年1-6月双兔新材料无与收益相关的政府补助。

(2) 2017年度

单位：万元

补助项目	金额	本期计入损益或冲减相关成本的列报项目		是否实际收到	计入当年非经常性损益的金额
		其他收益	营业外收入		
杭州大江东财政局出口补贴	21.75	21.75	0.00	是	21.75
杭州大江东产业集聚区2016年度外贸扶持资金	8.83	8.83	0.00	是	8.83
合计	30.58	30.58	0.00	--	30.58

(3) 2016年度

单位：万元

补助项目	金额	本期计入损益或冲减相关成本的列报项目		是否实际收到	计入当年非经常性损益的金额
		其他收益	营业外收入		
杭州大江东管委会有效投资现金	20.00	0.00	20.00	是	20.00
外贸出口增长补贴	4.80	0.00	4.80	是	4.80
2015年度外贸扶持资金	1.33	0.00	1.33	是	1.33
合计	26.13	0.00	26.13	--	26.13

注：双兔新材料确认为递延收益的与资产相关的政府补助，将在相关资产使用寿命内按照相关资产的折旧/摊销方法分期计入损益。

2、双兔新材料报告期内与资产相关的主要政府补助项目的会计处理方式，预计确认为损益的期间，对各报告期经常性损益和非经常性损益的影响

(1) 与资产相关的主要政府补助项目的会计处理方式，预计确认为损益的期间

补助项目	补助文件	取得时间	是否实际收到	形成原因
杭州萧山临江工	项目投资补	2013年2月、	是	杭州萧山临江工业园区

业园区管委会技改补助	充协议书	2017年5月等		管委会技改补贴款。
双回路高压专线补助款	--	2013年2月	是	双回路高压专线投资补助
重点产业振兴和技术改造（第二批）2011年中央预算内投资	发改投资（2011）1683号	2011年8月	是	差别化功能性纤维项目投资补助

（续）

补助项目	会计处理方法	初始确认计入的列报项目	初始计入金额（万元）	相关资产的折旧/摊销方法	相关资产剩余使用寿命（月）	结转计入损益或冲减相关成本的列报项目
杭州萧山临江工业园区管委会技改补助	总额法	递延收益	5,017.75	年限平均法	524	其他收益
双回路高压专线补助款	总额法	递延收益	1,005.00	年限平均法	55	其他收益
重点产业振兴和技术改造（第二批）2011年中央预算内投资	总额法	递延收益	760.00	年限平均法	69	其他收益
合计	--	--	6,782.75	--	--	--

（2）与资产相关的主要政府补助项目对各报告期经常性损益和非经常性损益的影响

单位：万元

补助项目	2018年1-6月		2017年度		2016年度	
	本期结转损益的金额	计入本期非经常性损益的金额	本期结转损益的金额	计入本期非经常性损益的金额	本期结转损益的金额	计入本期非经常性损益的金额
杭州萧山临江工业园区管委会技改补助	53.06	53.06	102.31	102.31	94.70	94.70
双回路高压专线补助款	51.54	51.54	103.08	103.08	103.08	103.08
重点产业振兴和技术改造（第二批）2011年中央预算内投资	38.00	38.00	76.00	76.00	76.00	76.00
合计	142.60	142.60	281.39	281.39	273.78	273.78

3、双兔新材料政府补助相关的会计处理是否符合企业会计准则的规定

根据《企业会计准则》的相关规定，与收益相关的政府补助，应当分情况按照以下规定进行会计处理：（一）用于补偿企业以后期间的相关成本费用或损失的，确认为递延收益，并在确认相关成本费用或损失的期间，计入当期损益或冲减相关成本；（二）用于补偿企业已发生的相关成本费用或损失的，直接计入当期损益或冲减相关成本。与资产相关的政府补助，应当冲减相关资产的账面价值或确认为递延收益。与资产相关的政府补助确认为递延收益的，应当在相关资产使用寿命内按照合理、系统的方法分期计入损益。按照名义金额计量的政府补助，直接计入当期损益。与企业日常活动相关的政府补助，应当按照经济业务实质，计入其他收益或冲减相关成本费用。与企业日常活动无关的政府补助，应当计入营业外收支。双兔新材料的与政府补助相关的会计处理符合企业会计准则的规定。

三、政府补助未来的可持续性以及对双兔新材料未来持续盈利能力的影响

双兔新材料报告期内政府补助款项主要系杭州萧山临江工业园区管委会发放的技改补贴款，与项目投资相关，该类补助不具有可持续性；政府补助计入非经常性损益且占净利润比例（如下表）不高，不会对双兔新材料未来持续盈利能力产生影响。

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年	2016年
政府补助金额	142.60	311.97	299.91
净利润	11,034.56	20,763.23	2,257.56
政府补助占净利润比例	1.29%	1.50%	13.28%

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：嘉兴逸鹏和双兔新材料关于相关业务的会计处理符合企业会计准则的规定。双兔新材料报告期内政府补助款项主要系杭州萧山临江工业园区管委会发放的技改补贴款，该类补助不具有可持续性，收益法评估未来盈利预测中未考虑政府补助事项，因此不影响未来持续盈利能力。

（此页无正文，为恒逸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申请文件反馈意见回复报告之盖章页）

恒逸石化股份有限公司

2018年 月 日

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于恒逸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申请文件一次反馈意见回复之核查意见》之签字盖章页）

财务顾问主办人：

毛宗玄

江文华

中信证券股份有限公司

年 月 日