

东方花旗证券有限公司、东海证券股份有限公司

关于

浙江华峰氨纶股份有限公司

关于中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会

审核意见的回复

之专项核查意见

独立财务顾问



签署日期：二零一九年十月

中国证券监督管理委员会：

2019年9月27日，经贵会上市公司并购重组审核委员会（以下简称“并购重组委”）2019年第46次会议审核，浙江华峰氨纶股份有限公司（以下简称为“华峰氨纶”、“上市公司”、“公司”）发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易方案获有条件通过。

根据并购重组委审核意见，东方花旗证券有限公司、东海证券股份有限公司作为本次交易的独立财务顾问，会同上市公司对并购重组委审核意见进行了认真讨论及核查，现将有关事项报告如下，请予审核。

除非文义另有所指，本核查意见中所使用的词语含义与重组报告书中一致。

问题：请申请人补充披露本次交易完成后，减少关联交易，消除同业竞争的具体措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、本次交易完成后，减少关联交易，消除同业竞争的具体措施

（一）消除同业竞争的具体措施

1、控股股东、实际控制人从事化工业务的介绍

华峰集团主营业务包括化工、金属、物流贸易等板块，其中化工业务为其最主要的业务。华峰集团的化工业务主要分为聚酰胺和聚氨酯两大领域，聚酰胺产品为尼龙 66，聚氨酯产品主要包括氨纶、鞋底原液、超纤等，聚氨酯为华峰集团化工板块最主要的业务领域。

截至 2019 年 4 月 30 日，控股股东、实际控制人控制的企业及关联企业中，涉及化工业务的主要主体分析如下：

板块	职能	主要产品	公司名称	备注
聚氨酯	研发、生产与销售	氨纶	华峰氨纶及其子公司	已上市
		超纤	华峰超纤及其子公司	已上市
		聚氨酯液、聚酯多元醇、己二酸	标的公司及其子公司	本次交易后纳入上市体系
		聚氨酯革用树脂	浙江合成树脂及其子公司	-
		热塑性聚氨酯弹性体	华峰 TPU 及其子公司	-
		聚氨酯硬质泡沫保温材料	上海华峰普恩聚氨酯有限公司	-
		环保材料	浙江华峰环保材料有限公司	尚未经营
	研发	-	上海华峰材料科技研究院（有限合伙）	-
		-	上海华峰新材料研发科技有限公司及其子公司	-
	化工原料贸易	-	瑞安市远东化工有限公司	-
		-	浙江华峰进出口贸易有限公司	-
		-	华峰集团上海贸易有限公司	-
	无实际经营	-	瑞安市塑料十一厂	已无经营

板块	职能	主要产品	公司名称	备注
	营		瑞安市莘光塑料厂	已无经营，并于2019年7月转让全部股权
聚酰胺	研发、生产与销售	尼龙 66	华峰集团	-
			重庆华峰聚酰胺有限公司	尚未经营

注：聚氨酯产品与聚酰胺产品在分子结构、材料特性、应用领域等存在明显不同，不存在同业竞争。

2、华峰氨纶将作为控股股东、实际控制人整合聚氨酯产业的平台

华峰氨纶主要从事氨纶产品的加工研发、生产和销售，于2006年在深交所中小板上市。

华峰氨纶将作为华峰集团整合旗下除超纤外其他聚氨酯产业优质资产的产业一体化发展平台、资源整合平台和资本运营平台，将坚持“做强主业、适度多元、产融结合”的战略选择，致力于打造全球聚氨酯制品材料行业龙头企业。

对于华峰集团旗下尚不满足纳入上市公司体系的聚氨酯资产，未来将秉持“成熟一家、纳入一家”原则逐步整合到华峰氨纶体系，实现华峰集团聚氨酯业务板块的资产证券化。

3、本次重组完成后，控股股东、实际控制人下属聚氨酯制造与销售业务板块资产证券化情况

2018年，控股股东、实际控制人下属聚氨酯制造与销售业务板块各主体的相关指标比例如下：

单位：万元

公司名称	营业收入		利润总额	
	金额	占比	金额	占比
华峰氨纶及其子公司	443,571.39	19.63%	50,355.00	18.20%
华峰超纤及其子公司	306,512.71	13.57%	37,062.25	13.39%
华峰新材及其子公司	1,071,949.66	47.44%	170,656.50	61.68%
已上市主体小计	1,822,033.76	80.64%	258,073.75	93.27%
浙江合成树脂及其子公司	242,503.11	10.73%	8,702.35	3.15%
华峰TPU及其子公司	191,082.20	8.46%	11,252.36	4.07%

公司名称	营业收入		利润总额	
上海华峰普恩聚氨酯有限公司	3,804.77	0.17%	-1,338.81	-0.48%
浙江华峰环保材料有限公司[注 1]	-	-	-	-
未上市主体小计	437,390.08	19.36%	18,615.90	6.73%
合计[注 2]	2,259,423.83	100.00%	276,689.65	100.00%

注 1：截至本核查意见出具日，浙江华峰环保材料有限公司尚未实际经营；

注 2：聚氨酯板块相关财务指标合计系上述公司直接加总，未考虑合并抵消等因素。

由上表，本次交易完成后，控股股东、实际控制人下属聚氨酯板块业务的主要公司均将实现资产证券化，尚未纳入上市公司体系的其他公司营业收入、利润总额占比较低。

4、本次重组完成后，尚未纳入上市公司体系的其他公司经营情况及未于本次重组纳入上市公司体系的原因

本次交易完成后，控股股东、实际控制人下属尚未纳入上市公司体系的其他涉及聚氨酯产品生产与销售业务的公司为浙江合成树脂及其子公司、华峰 TPU 及其子公司、上海华峰普恩聚氨酯有限公司、浙江华峰环保材料有限公司，上述四家公司的具体情况如下：

(1) 浙江合成树脂及其子公司

浙江华峰合成树脂有限公司（含子公司江苏华峰合成树脂有限公司、台州华峰合成树脂有限公司、广东华峰聚氨酯有限公司）主要产品为聚氨酯革用树脂，主要用于制作聚氨酯合成革，聚氨酯合成革是天然皮革的理想替代品，被广泛应用于在服装、箱包、鞋类、家具等消费行业，其中在鞋类上主要用于制作鞋面。标的公司产品聚氨酯鞋底原液主要用于制作鞋底，两者为不同的鞋材产品，互不构成替代关系，在应用领域上不同，下游鞋类客户可能存在一定重合，但不存在实质性同业竞争。

浙江合成树脂及其子公司生产的聚氨酯革用树脂主要为溶剂型，其生产、运输等需要加入有机溶剂二甲基甲酰胺（DMF）作为介质，而 DMF 可能产生挥发性气体，造成环境污染，将逐渐被无溶剂型聚氨酯革用树脂等绿色环保型材料替代，浙江合成树脂产品亦逐步向绿色环保型材料转变。因此，综合考虑到浙江合成树脂现有盈利能力相对较弱、产品未来发展前景尚不明朗、现有产品下游 DMF

回收单位经营相对不规范、且浙江合成树脂原有厂区的停产及新厂区的逐步投入使用导致目前经营尚不稳定，本次交易未将其纳入重组范围。

(2) 华峰 TPU 及其子公司

浙江华峰热塑性聚氨酯有限公司(含子公司东莞市屹峰聚氨酯材料有限公司)主要产品为热塑性聚氨酯弹性体(TPU)，TPU 主要用于中高档合成革、电缆、各种高强度要求的管材以及具有高弹性、高强度、防水功能的复合服装面料，少量用于功能性要求较高的专业运动鞋的大底，与标的公司下游鞋类客户可能存在少量重合，但不存在实质性同业竞争。

TPU 属于高分子新材料，下游应用领域广泛，但我国 TPU 产业起步相对较晚，目前我国 TPU 生产企业大多属于小型或微型企业，技术开发能力薄弱、生产分散、自动化水平低、缺乏核心竞争力，主要产品集中在技术含量低、竞争激烈的中低端产品市场。因此，综合考虑到行业整体规范程度较低、行业发展初期经营尚未成熟、华峰 TPU 毛利率及净利润相对较低、经营尚未稳定，本次交易未将其纳入重组范围。

(3) 上海华峰普恩聚氨酯有限公司

上海华峰普恩聚氨酯有限公司产品为聚氨酯硬质泡沫保温材料，广泛用于冰箱、冰柜箱体绝热层、冷库、冷藏车等绝热材料以及建筑物、储罐、管道等保温材料。标的公司产品聚氨酯鞋底原液主要用于制作鞋底，与聚氨酯硬质泡沫保温材料在应用领域、主要客户上不同，不存在实质性同业竞争。

考虑到上海华峰普恩聚氨酯有限公司相关产品与上市公司、标的公司不同，且其经营规模很小并长期亏损，因此本次交易未将其纳入重组范围。

(4) 浙江华峰环保材料有限公司

截至本核查意见出具日，浙江华峰环保材料有限公司尚未经营，因此本次交易未将其纳入重组范围。

5、进一步消除同业竞争的具体措施

综合以上分析，本次交易完成后，上市公司与其控股股东、实际控制人及其关联方之间不存在实质性同业竞争的情形。但针对浙江合成树脂、华峰 TPU 未

来可能新增同业竞争或新增潜在同业竞争，为保护上市公司全体股东，特别是中小股东的合法权益，彻底消除同业竞争，同时落实上市公司战略方针，打造成为全球聚氨酯制品材料行业龙头企业，上市公司、控股股东、实际控制人及交易对方拟采取如下措施：将在本次完成后，交易对方将委托上市公司对上述两家公司进行管理，并在未来满足一定条件的情况下，将上述公司股权注入上市公司。具体如下：

(1) 委托管理、未来注入上市公司的承诺函

鉴于在上市公司完成对华峰新材 100%股权的收购后，华峰 TPU 及浙江合成树脂（以下合称“被托管公司”）未来与上市公司可能出现潜在的同业竞争关系，为彻底解决可能出现的潜在同业竞争情形，交易对方（即委托方）特作出如下承诺：

“一、各方承诺，将以华峰氨纶作为控股股东华峰集团旗下除超纤外其他聚氨酯产业优质资产的产业一体化发展平台、资源整合平台，对于控股股东、实际控制人控制的其他尚不满足纳入上市公司体系的聚氨酯资产，未来在条件满足时将逐步整合至上市公司体系内。本人/本公司将不在上市公司之外，直接或间接新增在聚氨酯业务方面与华峰新材主营业务相同、相似并构成实质性竞争关系的业务；

二、各方承诺，上海华峰普恩聚氨酯有限公司的主营产品为聚氨酯硬质泡沫保温材料，主要应用于冰箱、冰柜箱体绝热层、冷库、冷藏车等绝热材料以及建筑物、储罐、管道等保温材料。华峰新材的产品聚氨酯鞋底原液主要用于制作鞋底，与聚氨酯硬质泡沫保温材料在应用领域、主要客户上不同，不存在实质性同业竞争。上海华峰普恩聚氨酯有限公司目前经营规模较小且长期亏损，未来亦不会从事与华峰新材主营业务相同、相似并构成实质性竞争关系的业务；

三、各方承诺，截至本承诺函出具之日，浙江华峰环保材料有限公司尚未开始经营，未来亦不会从事与华峰新材主营业务相同、相似并构成实质性竞争关系的业务；

四、委托方将与上市公司签署股权委托管理协议，约定将被托管公司的股权委托予上市公司管理，托管协议生效后，各方将严格履行托管协议约定；

五、各方承诺，在被托管公司业务正常经营、具备注入上市公司条件后，委

托方将在条件满足后 1 年之内与上市公司协商启动将被托管公司股权按公允价格转让给上市公司的程序。在有其他买方的情况下上市公司享有优先购买权；委托方将积极配合上市公司完成上述股权注入事项，完成注入的最长期限不超过本次交易实施完毕后 5 年；

六、除股权委托管理协议约定的期限到期、或终止条件成立、或委托方与上市公司另有约定外，委托方不得自行单方解除或终止托管协议；

七、除上述纳入托管的被托管公司及其控股子公司外，本人/本公司不再以任何方式从事聚氨酯革用树脂系列产品及热塑性聚氨酯弹性体产品的业务。”

(2) 股权委托管理协议

上市公司与华峰集团于 2019 年 10 月 10 日签订股权委托管理协议的方式解决华峰 TPU 及浙江合成树脂的同业竞争问题，主要内容包括：

①各方同意，在委托管理期内，委托方委托受托方通过行使受托被托管公司的股东权利，参与被托管公司的生产经营、业务管理及重大决策，包括但不限于如下事项：**A**、参加或委派代理人参加被托管公司股东会，依照其所托管的股权行使对被托管公司的股东表决权；**B**、委托方同意由受托方依照其所托管的股权向股东会提名及推荐被托管公司的董事、监事；**C**、委托方同意由受托方对被托管公司的经营方针、发展战略、投资计划、管理机构设置、人事安排、制度设定等生产经营有关事项进行监督，提出建议或质询；**D**、受托方有权依照法律及公司章程的规定获得股东应获知的有关信息；

②各方同意，本协议项下委托管理期限自本协议生效之日起直至被托管公司与受托方不存在潜在同业竞争情形之日或被托管公司不受委托方控制为止；

③托管费用：委托方每年向受托方支付委托管理费人民币 100 万元整，但后续需要受托方管理除本协议附件所列被托管公司以外企业的，费用应另行计算，由委托方与受托方签署本协议之补充协议约定。委托管理费用每年年底结算一次。实际委托管理期限不满一年的委托管理费用应按实际委托管理月份计算。

(3) 上市公司、控股股东、实际控制人将尽快启动相关公司股权注入

目前，浙江合成树脂盈利能力相对较弱、产品所需溶剂 DMF 的下游回收行业相对不规范、产品未来发展方向尚不明了、且其现有厂区正在搬迁导致经营稳

定性存在不确定性；华峰 TPU 所处的行业国内起步较晚，行业整体规范程度较低，下游客户分散且不规范，华峰 TPU 毛利率及净利润相对较低，经营尚处于大力拓展阶段。因此，综合上述考虑，华峰 TPU 及浙江合成树脂完成布局调整、市场整合、规范运行、盈利能力提升等工作预计尚需要 2 年左右时间，同时发行股份购买资产需保证被收购公司规范、稳定运营 2 个完整会计年度，因此，交易对方承诺完成相关公司股权注入的最长期限不超过本次交易实施完毕后 5 年。

同时，上市公司将秉持“成熟一家、纳入一家”原则，于托管期限内，积极协助上述公司的规范经营和业务扩展，提升其盈利能力，并与控股股东、实际控制人密切沟通，确保上述公司一旦业务正常经营、具备注入上市公司条件后，立即启动并完成股权注入事项，尽快实现华峰集团聚氨酯业务板块的资产证券化。

(二) 减少关联交易的具体措施

1、减少关联销售的具体措施

报告期内，标的公司已经采取积极措施有效降低关联销售，未来，标的公司将继续采取以下措施有效减少关联销售：

(1) 关联方建设新生产基地并自建聚酯多元醇生产线，标的公司停止向其销售聚酯多元醇仅销售己二酸

目前，浙江合成树脂瑞安滨海新区生产基地已基本完工，并开始逐步搬迁至此生产基地。截至本核查意见出具日，浙江合成树脂子公司江苏合成树脂、台州合成树脂原有生产基地亦已经停产。根据控股股东、实际控制人的相关承诺并基于新基地产能规划限制，新基地配套的聚酯多元醇生产线投产后，浙江合成树脂将自产经营所需的聚酯多元醇，并且向关联方华峰 TPU 供应聚酯多元醇，但不会向第三方销售聚酯多元醇。

因此，预计未来标的公司将停止向浙江合成树脂、华峰 TPU 销售聚酯多元醇，转而销售己二酸，关联交易金额将有较大幅度下降。以报告期内向关联方销售聚酯多元醇的数量、向关联方销售己二酸的平均单价为基础，按照一吨聚酯多元醇需要约 0.6 吨己二酸的配比测算，假如报告期初即完成上述关联交易变更，则报告期内的聚酯多元醇关联销售金额将变更为测算的己二酸关联销售金额，下降幅度如下表所示：

单位：万元

类别	2019年1-4月	2018年度	2017年度
聚酯多元醇关联销售实际金额	26,279.02	94,372.53	96,061.86
测算的己二酸关联交易金额	12,040.32	42,752.80	44,319.71
下降幅度	-54.18%	-54.70%	-53.86%

(2) 将浙江合成树脂、华峰 TPU 的股权注入上市公司

上市公司、控股股东、实际控制人及交易对方约定，将在本次完成后，交易对方将委托上市公司对上述浙江合成树脂、华峰 TPU 进行管理，并在未来满足一定条件的情况下，将上述公司股权注入上市公司。因此，上述公司纳入上市公司合并报表范围后，相关关联销售将合并抵消，有效降低上市公司关联销售。

综上，根据《备考审阅报告》相关财务数据，假设上述降低关联销售的措施于报告期内即得到有效实施，则 2018 年、2019 年 1-4 月，上市公司合并报表关联销售金额将下降至 36,136.25 万元、3,285.49 万元，占当期营业收入的比例分别为 2.39%、0.69%，占比很低，不会对上市公司经营造成影响。

2、减少关联采购的具体措施

报告期各期，标的公司关联采购金额分别为 13,253.44 万元、18,591.00 万元和 5,839.88 万元，占同类交易的比例分别为 2.02%、2.21%和 2.20%，占比较低，未对标的公司经营业绩造成重大影响。

标的公司主要关联采购为向关联方江苏合成树脂采购部分型号的聚酯多元醇，报告期各期，关联采购金额分别为 7,889.22 万元、11,410.56 万元和 3,565.65 万元，占关联采购总额的比例分别为 59.53%、61.38%和 61.06%。截至本核查意见出具日，江苏合成树脂已经关停，因此标的公司将不再向其采购聚酯多元醇，上述关联采购将不再持续。

其余关联采购主要为向关联方采购镀锌桶、冷轧桶等包装容器，金额较小且以市场价格确定，不会对标的公司经营造成影响。

3、减少其他关联交易的具体措施

(1) 减少和停止关联租赁的措施

浙江合成树脂搬迁至瑞安滨海新区生产基地后将不再租赁标的公司厂房。同时，随着其搬迁，标的公司将根据生产所需，适时停止租赁华峰集团厂房，从而有效减少关联租入和租出。

(2) 停止关联方能源销售的措施

报告期内，标的公司存在向华峰氨纶及其子公司重庆氨纶、浙江合成树脂销售能源的关联交易。随着本次交易的完成以及未来将浙江合成树脂注入上市公司，上述关联交易将不再发生。

4、上市公司将严格遵守相关法律法规及公司制度，履行关联交易决策程序

本次交易完成后，上市公司未来发生的关联交易将继续遵循公开、公平、公正的原则，对于必要的关联交易，上市公司将在保证关联交易价格合理、公允的基础上，严格执行《股票上市规则》、《公司章程》及公司有关关联交易决策制度等有关规定，履行相应决策程序并订立协议或合同，及时进行信息披露，维护上市公司及广大中小股东的合法权益。

5、上市公司控股股东、实际控制人及交易对方的承诺

为进一步减少和规范本次交易完成后上市公司可能产生的关联交易，维护上市公司及其中小股东的合法权益，作为交易对方和本次交易完成前及完成后上市公司控股股东的华峰集团、作为交易对方和上市公司实际控制人的尤小平先生，以及交易对方尤金焕先生和尤小华先生分别出具了《关于减少和规范关联交易的承诺函》。相关承诺内容已在本次交易重组报告书之“第十一节 同业竞争与关联交易”之“一、关联交易”之“(六) 本次交易完成后规范和减少关联交易的措施”中进行了披露。

综上，上市公司、标的公司拟采取的减少关联交易具体措施及承诺具有可实现性，随着相关措施的落实，上市公司关联交易将有效减少，相关关联交易不存在利益输送的情形，亦不会对上市公司经营造成影响。

二、补充信息披露

上市公司已在《浙江华峰氨纶股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“第十一节 同业竞争

和关联交易”补充披露了减少关联交易，消除同业竞争的具体措施，并于“第八节 本次交易合规性分析”之“三、本次交易符合《重组管理办法》第四十三条规定”之“2、上市公司将采取措施减少关联交易和避免同业竞争，继续保持独立性”补充披露了相关内容。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司、标的公司、交易对方、控股股东及实际控制人拟采取的减少关联交易、消除同业竞争的具体措施具有可实现性，随着相关措施的落实，将消除上市公司同业竞争，有效减少上市公司关联交易。

（本页无正文，为《东方花旗证券有限公司关于〈浙江华峰氨纶股份有限公司关于中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会审核意见的回复〉之专项核查意见》之签字盖章页）

法定代表人：_____

马 骥

财务顾问主办人：_____

葛绍政

邵荻帆

项目协办人：_____

辜丽珊

阎斯华

王 锐

东方花旗证券有限公司（盖章）

2019 年 10 月 10 日

（本页无正文，为《东海证券股份有限公司关于〈浙江华峰氨纶股份有限公司关于中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会审核意见的回复〉之专项核查意见》之签字盖章页）

法定代表人：_____

赵 俊

财务顾问主办人：_____

吴逊先

王 欣

项目协办人：_____

刘恩德

东海证券股份有限公司（盖章）

2019 年 10 月 10 日