

天风证券股份有限公司

关于《关于对金陵华软科技股份有限公司的重组问询函》的 回复

深圳证券交易所中小板公司管理部：

根据深圳证券交易所中小板公司管理部于 2020 年 5 月 12 日下发的关于对金陵华软科技股份有限公司的重组问询函(中小板重组问询函(需行政许可)【2020】第 6 号)(以下简称“《问询函》”)中相关要求,天风证券股份有限公司(以下简称:“天风证券”或“独立财务顾问”)对《问询函》所涉问题进行了认真分析,现对问询函中提及的问题发表核查意见如下:

除特别说明外,本核查意见所述的词语或简称与重组报告书中释义所定义的词语或简称具有相同的含义。

1、《报告书》显示,你公司发行股份的定价基准日为“公司第五届董事会第十二次会议决议公告日”。2019 年 11 月 9 日,你公司披露《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预案》显示,发行股份的定价基准日为“第五届董事会第四次会议决议公告日”,且在方案中未设置发行价格调整机制。请你公司补充披露本次定价基准日调整的选择依据及合理性,是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定,基准日调整对本次发行方案的影响,方案中未设置发行价格调整机制的原因,并请独立财务顾问核查并发表明确意见。(《问询函》第 1 题)

【回复】:

一、定价基准日选择依据及合理性及对发行方案的影响

华软科技于 2019 年 11 月 8 日召开第五届董事会第四次会议,审议通过了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等相关议案,并公开披露了重组预案及其他配套文件。重组预案披露之后,公司及相关各方积极推进

本次交易各项工作。2020年4月23日，公司召开了第五届董事会第十二次会议对本次交易方案进行了调整并公开披露了本次交易重组报告书（草案）及其他配套文件，其中发行股份购买资产定价基准日由公司“第五届董事会第四次会议决议公告日”调整为“第五届董事会第十二次会议决议公告日”，相关依据及合理性如下：

（一）2020年2月，中国证监会修改上市公司非公开发行规定并明确在并购重组项目的适用及衔接

中国证监会于2020年2月14日发布了《关于修改〈上市公司证券发行管理办法〉的决定》（证监会令第163号）、《关于修改〈上市公司非公开发行股票实施细则〉的决定》（证监会公告[2020]11号）、《发行监管问答—关于引导规范上市公司融资行为的监管要求（修订版）》，优化上市公司非公开发行制度安排，调整了非公开发行股票定价和锁定机制，明确上市公司董事会决议提前确定全部发行对象且投资者符合相关要求的，定价基准日可以为该次非公开发行股票的董事会决议公告日、股东大会决议公告日或者发行期首日。

对于上市公司非公开发行规定修订在并购重组配套融资中适用及衔接，中国证监会于2020年2月28日发布《证监会有关部门负责人答记者问》（以下简称“《答记者问》”），允许上市公司根据并购重组项目所处不同阶段对配套融资方案调整，并区分情况确定发行股份购买资产部分定价基准日是否连带调整，其中明确已发布重组预案、尚未取得批文的并购重组项目调整定价基准日操作程序，相应内容如下：

“经认真研究，为便利上市公司募集配套资金，抗击疫情、恢复生产，允许上市公司履行内部决策程序后，对配套融资部分做适当调整……对于已发布重组预案、尚未取得批文的并购重组项目……拟将配套融资方案中定价基准日确定方式变更为选择董事会决议公告日、股东大会决议公告日或者发行期首日之一的，发行对象需符合规定条件且于董事会决议前全部确定，并需重新履行董事会、股东大会审议程序，发行股份购买资产部分的定价基准日需重新确定”。

（二）购买资产部分定价基准日调整符合规定

根据中国证监会关于非公开发行规定及《答记者问》指导要求，公司修改了本次重组配套融资整体方案，由控股股东华软控股全额认购公司本次重组配套融资发行的股份，配套融资定价基准日由发行期首日调整为董事会决议公告日。

此外，根据《重组管理办法》第四十五条，“上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一”，并根据《答记者问》中“拟将配套融资方案中定价基准日确定方式变更为选择董事会决议公告日、股东大会决议公告日或者发行期首日之一的……发行股份购买资产部分的定价基准日需重新确定”，公司将本次交易购买资产定价基准日由公司“第五届董事会第四次会议决议公告日”调整为“第五届董事会第十二次会议决议公告日”。

本次重组购买资产部分发行基准日调整对发行方案影响具体如下：

调整前：发行价格为 5.62 元/股，不低于定价基准日前 120 个交易日均价的 90%，发行数量为 174,638,542 股。

调整后：发行价格为 4.69 元/股，不低于定价基准日前 60 个交易日均价的 90%，发行数量 209,268,368 股。

本次交易定价基准日前 20 个交易日、前 60 个交易日、前 120 个交易日股票交易均价分别为 4.81 元/股、5.21 元/股、5.61 元/股，本次交易选择定价基准日前 60 个交易日公司股票交易均价作为市场参考价系选取了三个交易均价的中间值，是交易各方基于定价基准日前股价走势等因素，根据市场化定价原则友好协商确定，综合考虑本次交易拟购买资产的经营情况与所处行业特点、交易双方的合理预期，平衡了上市公司股东和标的公司股东利益，符合《重组管理办法》第四十五条规定。

本次交易的定价方案调整严格按照法律、法规及规范性文件进行，以保护上市公司及中小股东的利益。本次交易的定价方案已经上市公司董事会审议通过，关联董事回避表决，独立董事发表了同意意见，并将提请股东大会审议，严格履行法定程序，保障上市公司及中小股东的利益。

综上，公司对本次重组配套融资整体方案及购买资产发行定价基准日调整依据合理，符合法律、法规及规范性文件的规定，不存在损害中小股东利益的情形。

二、交易方案中未设置发行价格调整机制的原因

《重组管理办法》及中国证监会 2018 年 9 月发布的《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》并未强制要求上市公司发行股份购买资产设定发行价格调整机制。本次交易未设定发行价格调整机制是交易各方在共同合作推进本次交易的背景下、商业谈判友好协商的结果。本次交易采用确定的发行价格、未设置其他调价条款，主要是为给本次交易提供更高的确定性，避免发行股份价格因市场波动出现较大幅度的上涨/下跌调整而给本次交易带来不利影响。同时，本次交易采取确定的发行价格体现了交易各方对本次交易方案和上市公司长期价值的认可。

因此，本次交易未设定发行价格调整机制是兼顾交易各方利益作出的商业安排，符合法律、法规及规范性文件的规定，有利于保护中小投资者利益。

三、补充披露情况

公司已在《重组报告书（修订稿）》“重大事项提示/一、关于本次交易方案重大调整的提示”中补充披露了定价基准日选择依据及合理性及对本次发行方案的影响。

公司已在《重组报告书（修订稿）》“重大事项提示/七、本次发行股份的相关情况/4、调价机制”中补充披露了交易方案中未设置发行价格调整机制的原因。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

公司对本次重组配套融资整体方案及购买资产发行定价基准日调整依据合理，符合法律、法规及规范性文件的规定，交易定价合理，不存在损害中小股东利益的情形；本次交易未设定发行价格调整机制是兼顾交易各方利益作出的商业安排，符合法律、法规及规范性文件的规定，有利于保护中小投资者利益。

2、《报告书》显示，以 2019 年 12 月 31 日为评估基准日，标的公司全部股东权益的评估值为 136,514.13 万元，较评估基准日的合并报表归属于母公司所有者权益 39,806.75 万元增值 96,707.38 万元，增值率为 242.94%。

(1) 请你公司结合标的公司在行业内的技术水平、竞争优势、市场份额、客户资源、同行业可比收购案例评估增值率等，补充披露本次评估增值率较高的原因及合理性，是否存在向大股东输送利益的情形，以及是否存在损害中小股东权益的情形。

(2) 报告期内，标的公司营业收入呈下降趋势，其中营业收入占比超过五成的荧光增白剂类产品在 2019 年营业收入下降 26.71%。《报告书》显示，主要是由于荧光增白剂和荧光增白剂中间体的销量因市场需求下降而同步下滑。请你公司补充说明未来年度标的公司主营业务收入预测持续增长的依据。

(3) 请你公司以列表的形式披露报告期和预测期主要产品平均售价、主要原材料采购价格、毛利率、销量的变动及预计变动情况。

(4) 请你公司结合近五年标的公司主要产品的平均销售价格变动趋势、同行业公司同类产品销售价格、标的公司市场占有率、标的公司行业竞争力等情况，详细说明预测期内主要产品的平均销售价格变动的原因及合理性。

(5) 请你公司补充披露收益法评估中主要产品售价变动对本次评估值的敏感性分析。

(6) 你公司选取了 6 家同行业公司、6 起同行业交易案例作为可比对象来分析本次交易定价的公允性，请你公司分别披露上述可比对象选取的合理性。

(7) 请你公司补充说明报告期内标的公司三类主要产品的产能利用率波动较大且差异较大的原因，是否具有持续性，以及盈利预测中是否考虑上述因素的影响。

请独立财务顾问和评估师对上述问题核查并发表明确意见。（《问询函》第 2 题）

【回复】

一、结合标的公司在行业内的技术水平、竞争优势、市场份额、客户资源、同行业可比收购案例评估增值率等，补充披露本次评估增值率较高的原因及合理性，是否存在向大股东输送利益的情形，以及是否存在损害中小股东权益的情形。

本次交易中，标的公司收益法评估值较账面净资产增值较高，主要原因是标的公司账面净资产不能全面反映其真实价值，标的公司的技术水平、竞争优势、市场情况、优质稳定的客户资源等都为企业价值带来溢价。具体如下：

（一）标的公司的技术水平

2003 年，标的公司成立之初就凭借创始人吴细兵在荧光增白剂领域较多成熟的研发成果具备了国内领先的荧光增白剂生产水平。近年来，随着我国精细化工行业的持续发展和生产工艺的普及，荧光增白剂主要生产企业在反应效率、产品收率、产品纯度等方面均已不存在重大差异，传统荧光增白剂类产品行业整体竞争较为充分。在此背景下，标的公司再次依托研发优势，对荧光增白剂产品的分子结构进行优化调整，一方面注重对副产品、底料、废料的循环利用以降低综合成本，另一方面，对荧光增白剂类产品的性能，如溶解性、稳定性和增白效果等做进一步提升。

由于拥有长时间的有机合成经验，标的公司在高定制化的医药中间体和电子化学品领域也具有较高的技术水平。针对多数客户提出的定制化需求，标的公司已有能力将从研发立项到提供样品的周期缩短至一个月以内。标的公司为世界知名原料药和制药企业定制化生产医药中间体，产品用于生产治疗抑郁症、糖尿病等疾病用药，合成难度较高，如 F045、MLTC、B38 等。标的公司生产的电子化学品 ML-8 的是生产手机、电脑、电视等电子产品的显示屏及室外大型显示屏专用涂层的重要原料。在终端客户对上游产品性能和质量的要求较高的情况下，标的公司可以在从采购、生产、质检到最终验收的每一个关键环节达到相关技术要求，客户采购量也因此呈增长趋势。

（二）标的公司的竞争优势

1、研发优势

精细化工行业属于技术密集型行业，技术壁垒较高。

标的公司自创建以来，一直坚持以技术研发为先导，逐步形成了以市场为导向、以客户需求为驱动的自主研发体系，培养了专业化的技术研发团队，积累了较多成熟的合成路线、生产工艺诀窍等技术经验，拥有充分的新技术开发、技术升级能力。

标的公司自 2008 年 10 月起连续被认定为高新技术企业，有 4 种产品获得了国家重点新产品证书，10 种产品获得了中关村高科技园区重点新产品证书，并被认定为北京科技研究开发机构、中关村国家自主创新示范区创新型试点企业、北京市企业技术中心等。2018 年，标的公司被中国石油和化学工业联合会认定为“中国石油和化工行业技术创新示范企业”。

人才是企业创新的关键，标的公司十分重视技术和管理人才团队建设。标的公司形成了以总经理吴细兵为科研创新带头人的核心管理与技术团队，研发团队骨干来自北京大学、天津大学、中国科学技术大学、中科院上海有机所等高校和研究机构。研发技术人员具备有机化学、合成工艺、新材料应用、自动化控制等复合知识背景，也拥有多年多方面的技术开发实践经验，对行业发展水平和技术发展趋势有着深层次的认识和理解，为持续的技术升级、产品更新提供了重要的人才基础。

标的公司注重产学研的融合发展。除聘请了一批高校教授和大型化工企业的资深工程师担任研发顾问外，标的公司还与北京化工大学联合成立“北京化工大学-奥得赛绿色化工与污染控制联合研发中心”，有利于标的公司获取行业前沿技术。

2、销售渠道优势

标的公司现有产品销售至全球多个国家和地区，产品销售网络已遍及全球主要国家和地区，也拥有了一批对标的公司实力和产品质量较为认可的稳定优质客户。目前，标的公司为巴斯夫（BASF）、花王（Kao）、狮王（Lion）、纳爱斯等知名日化企业提供荧光增白剂类产品，医药中间体产品供应给世界知名原料药或制药企业。标的公司在市场拓展中，不但建立了这些战略合作关系，还通过与海

外客户的合作更好地洞察了世界技术前沿的发展方向，保障了企业经营业绩的稳定增长。

3、生产成本优势

标的公司多年来持续专注化学合成技术工艺和循环利用，标的公司通过产品链的延伸、生产工艺的改善和废料循环利用，与同行业其他公司相比有着较强的成本优势、市场竞争力和持续盈利能力。

以荧光增白剂 CBS-X 产品为例，CBS-X 生产所需要的两种重要原料 BCMB 和邻磺酸钠苯甲醛，标的公司均可通过自产获得，减少了对上游的依赖，且成本更低、品质更好、过程更可控，具备明显的竞争优势。标的公司通过优化产品制造工艺和制造流程持续降低生产成本，其自主开发的 CBS-X 连续化、自动化生产设备可实现多工序的一体化生产，提高了生产的安全性和效率，也具备明显的节能降耗效果。

循环利用和绿色生产在精细化工行业中未来发展中所具有的重要作用，因此标的公司致力于推动上述理念落地。目前，标的公司已经可以从共同原料源头出发，综合开发、循环利用不同工序下生产的产品、副产品、底料、废料，让绝大部分原材料物尽其用，因而可以在不断提高产品技术含量的同时，实现对原料及产品的最大化利用，相比竞争对手具有更显著的产品附加值。

4、产品结构灵活、抗风险的优势

经过多年来的积累与发展，标的公司目前涉足荧光增白剂类产品、医药中间体和电子化学品三大类产品的研发生产。标的公司产品链上的各类产品既可以单独销售，又可根据市场需求变化柔性调整生产，具有灵活的市场应变能力、较大的产品结构调整升级空间、较强的抗风险能力，有利于生产资源优化配置、运转效率的持续提升、生产成本的持续降低和标的公司业绩的长期稳定。

5、产品优质稳定的优势

标的公司的产品质量在客户群体中具有良好的口碑。

其主要产品中的医药中间体、电子化学品，其品质会直接影响终端产品的性

能和质量，只有稳定高质量的产品才能保证产品始终获得市场青睐。在与国外一流客户长期合作的过程中，标的公司的质量控制部门借鉴海外优秀企业的先进品质管理理念，并综合标的公司在精细化工领域的品质控制优势，在从原材料、中间体到最终成品的每一个关键环节均实现全程检验控制，确保了所供应的产品优质稳定可靠，所生产的产品在品质、纯度、技术含量与质量稳定性方面受到客户和市场广泛认可。

（三）标的公司的市场情况

1、荧光增白剂类产品

荧光增白剂是一类有机化合物，下游主要应用领域为洗涤、纺织、造纸、塑料与合成材料等。标的公司的荧光增白剂类产品在下游主要应用于洗涤、塑料及纺织等领域。目前荧光增白剂类产品市场整体较为分散，集中度不高，行业竞争较为充分，但在市场规模上仍远小于基础化工产品，细分市场的规模则相对更小，市场相关数据较为缺乏。

我国是全球荧光增白剂市场的重要供给国家，因此荧光增白剂类产品的出口数据可以在一定程度上反映相关企业在市场上的情况。

根据中国海关相关数据，选取数据量较多且报告期内标的公司主要经营的荧光增白剂类产品，进行市场份额统计。经选取统计，标的公司的相关产品在出口市场中的份额具体如下：

产品名称	期间	市场份额（销售额）	市场份额（销量）
CBS-X	2018 年度	11.85%	12.55%
	2019 年度	16.59%	16.02%
	2020 年 1-3 月	15.05%	13.29%
OB	2018 年度	17.84%	18.57%
	2019 年度	17.70%	13.02%
	2020 年 1-3 月	13.87%	9.20%

注 1：数据来源为中国海关数据。

注 2：标的公司的其他荧光增白剂类产品市场数据量较少、参考性较弱或暂无法取得。

CBS-X、OB 是近两年来标的公司 2 种最主要的荧光增白剂类产品。报告期

内，CBS-X 产品销售收入占荧光增白剂类产品销售收入的 26.85%、43.30%，OB 产品销售收入占荧光增白剂类产品销售收入的 25.74%、20.61%。

由上表可见，标的公司的 CBS-X、OB 产品在各自的出口市场中有较高的市场份额，具有一定的行业地位。

2、医药中间体

医药中间体下游主要为原料药和医药研发生产企业。医药中间体及原料药市场产品种类繁多，产品的技术含量较高，各个产品研发及生产的定制化程度较高，单个种类医药中间体的市场一般较小。因此医药中间体的市场供需大多遵循一个客户对应一个产品、一个或数个供应商的形式。医药中间体的供应商和客户之间一般存在一定的粘性，双方一旦建立起定制生产业务关系，就会在相当长的时间内保持稳定，这样能够保证产品品质的长期稳定，从而保证终端医药产品品质的稳定。相应地，在定制生产模式下，医药中间体的毛利及附加值也会更高。

医药中间体产品定制生产模式使标的公司和同类型的竞争对手大多各自对应不同的客户并生产差异化的产品，同时单个种类产品的市场一般较小。因此各生产商之间可比性较弱，各自市场份额并不清晰。

由于标的公司技术水平较高、合成工艺经验丰富，可以及时研发生产目标产品，产品在纯度、质量稳定性上也能保持较高水准，在各类国际展会上标的公司享有一定的知名度，各类医药行业客户会通过此渠道寻求与标的公司进行合作。

3、电子化学品

报告期内标的公司的电子化学品主要为 ML-8，一种联苯酯类产品。该产品的客户韩国 MIWON 公司自标的公司的采购量约占其总需求的 95%，存在一定依赖性。报告期内 MIWON 公司也是标的公司 ML-8 产品的唯一客户。

报告期内标的公司电子化学品产品种类较少，同客户也暂时基本属于一对一关系，因此标的公司的市场份额并不清晰。

（四）标的公司的客户资源优质稳定

一直以来，标的公司已经同大部分核心客户保持了长期的合作关系，且未曾

长时间中断，客户关系的稳定性相对较高。同时，标的公司较为注重新产品、新配方、新工艺的开发，积极向客户推出全新产品和更新升级的产品，以自身质量过硬、技术领先的产品来保留客户并挖掘新客户。

1、荧光增白剂类产品

标的公司是国内第一批参与荧光增白剂类产品的研发生产的企业，其产品质量一直属于市场一流水平，竞争力较强。国际化工巨头巴斯夫(BASF)、Milliken，国际著名日化企业花王(Kao)、狮王(Lion)，印尼肥皂与洗涤剂巨头 Wings Indonesia，国内洗涤用品龙头企业纳爱斯集团等都已成为该类产品的长期重要客户。

2、医药中间体

报告期内标的公司共销售 78 种不同的医药中间体产品，世界知名原料药制造公司台湾台耀化学、印度大型仿制药公司 Cadila、国际知名药企 Olainfarm、日本知名制药企业帝国制药均为标的公司长期客户。

3、电子化学品

标的公司生产的电子化学品 ML-8 销售至全球先进精细化工制造商韩国 MIWON。报告期内 MIWON 采购量较大，2019 年是标的公司销售额最大的境外客户，对标的公司的依赖度也较高。

4、报告期与核心客户业务合作年数及毛利贡献情况

报告期内，标的公司与核心直接客户的业务合作年数情况如下表所示：

客户名称	主要销售产品	业务合作年数
江苏赛迪进出口有限公司	CBS-X，蒎烯盐酸盐，邻氨基苯乙酮，2 羟基-4 羧基喹啉，EBAB 等	16
MIWON SPECIALTY CHEMICAL CO., LTD.	ML-8	8
BASF SE	OB	12
北京瀚波伟业科技发展有限公司	BCMB，127，对甲苯腈	7
无锡鼎泰化工有限公司	BCMB	16
Milliken & Company	CBS-X，BCMB，SWN	8

客户名称	主要销售产品	业务合作年数
河南瑞奇特化工有限公司	127, OB	5
济南塑邦精细化工有限公司	邻苯二甲醛, SWN	15
无锡三一进出口有限公司	蒎烯盐酸盐, CBS-X, 邻氯苯腈	10
山西晋光化工有限公司	邻磺酸钠苯甲醛, BCMB	2
浙江宏达化学制品有限公司	邻磺酸钠苯甲醛, BCMB	3
Kao Corporation	CBS-X	10
沈阳新纪化学有限公司	邻磺酸钠苯甲醛, BCMB	17
恒升化工有限公司	邻磺酸钠苯甲醛	2
Redox Pty Ltd.	邻苯二甲醛, CBS-X	10
JSC Olainfarm	DAK-2	10
Cargill Japan Limited	CBS-X	10
Lion Corporation (Thailand) Limited	CBS-X	5

由上表可见,标的公司同上述客户整体的合作时间较长,业务关系较为稳定。2018 年至 2019 年,标的公司对上述客户的销售收入分别占主营业务收入的 72.76%、71.33%,上述客户贡献的毛利分别占总毛利的 68.65%、73.54%,上述客户具有高粘性和高毛利贡献率,有利于标的公司稳定、持续地获得盈利。

(五) 同行业可比收购案例评估增值情况

近年来市场可比交易的评估增值率,如下表所示:

单位: 万元

收购方	标的资产	评估基准日	标的资产主要产品	评估基准日合并归母净资产	评估值	评估增值率
金冠股份 (300510.SZ)	鸿图隔膜 100%股权	2017.04.30	湿法锂电池隔膜、锌锰电池隔膜	28,816.37	148,000.00	413.60%
利安隆 (300596.SZ)	凯亚化工 100%股权	2018.08.31	主要产品为受阻胺类光稳定剂 (HALS) 及其中间体,兼有部分阻聚剂及癸二胺产品	11,964.90	60,165.60	402.85%
楚江新材 (002171.SZ)	天鸟高新 90%股权	2018.06.30	主要生产高性能碳纤维预制品以及特种纤维布	22,406.85	118,020.00	426.71%
丹化科技 (600844.SH)	斯尔邦 100%股权	2018.12.31	丙烯腈、MMA等丙烯下游衍生物,	578,980.77	1,012,000.00	74.79%

收购方	标的资产	评估基准日	标的资产主要产品	评估基准日 合并归母净 资产	评估值	评估增 值率
			EVA、EO等乙烯下游衍生物			
晶瑞股份 (300655.SZ)	载元派尔森 100%的股权	2019.04.30	电子化学品, NMP、GBL、2-P、电解液、氢气等	25,098.06	41,200.00	64.16%
辉隆股份 (002556.SZ)	海华科技 100%股权	2019.06.30	染料中间体、医药及农药中间体、食品添加剂中间体等	28,197.70	82,879.73	193.92%
平均值				-	-	262.67%
本次交易				39,806.75	136,514.13	242.94%

由上表可见,上述 6 个市场可比交易的评估增值率平均值为 262.67%,标的公司评估增值率为 242.94%,与近期市场可比交易评估增值率水平基本一致。

综上所述,由于标的公司在技术水平、竞争优势、市场情况、优质稳定的客户资源等方面体现出较好的增长潜力,结合市场可比交易的评估增值率情况,本次交易的评估值具有合理性、公允性,不存在向大股东输送利益的情形,不存在损害中小股东权益的情形。

二、报告期内,标的公司营业收入呈下降趋势,其中营业收入占比超过五成的荧光增白剂类产品在 2019 年营业收入下降 26.71%。《报告书》显示,主要是由于荧光增白剂和荧光增白剂中间体的销量因市场需求下降而同步下滑。补充说明未来年度标的公司主营业务收入预测持续增长的依据。

(一) 2019 年荧光增白剂类产品销量下滑的原因

2017-2018 年间,随着江苏省连云港市重大爆炸等事故的发生,环保、安全核查要求渐趋严格,化工行业一些技术水平、环保安全水平不高的小型厂家因此关停。受此影响,市场荧光增白剂类产品供给大幅减少,2018 年起产品销售单价大幅上涨,市场价格高频、快速的上涨促使部分荧光增白剂类产品采购企业恐慌性囤货,因此在 2019 年采购量有所减少。需求的减少以及 2019 年起供给的逐渐增加,使得市场价格自 2019 年下半年起缓慢回落,价格回落也使得这些企业采购时越发谨慎。但此时荧光增白剂类产品的市场供给仍远低于 2017 年时的供给水平,随着时间推移,预计未来市场恢复理性,需求企业的采购量将提升。

（二）未来年度标的公司主营业务收入预测持续增长的依据

1、精细化工行业发展趋势向好，市场需求持续增长及政策扶持为标的公司业绩增长提供保障

精细化工行业是技术资金双密集型行业，该领域的企业可分为三类：国际大型综合化工企业、中型精细化学品生产商及发展中国家生产商。国际化工巨头包括杜邦、巴斯夫、赫斯特和拜尔等公司，这些企业垄断着精细化工产品诸多领域的市场；中型精细化学品生产商侧重于满足特定市场需要和维持在个别产品类别中的地位；发展中国家的精细化工企业中大部分产能较小，主要集中在中低端市场且面临激烈的市场竞争。

过去，我国精细化工企业多数受限于规模较小，抗风险能力弱，前瞻性原始创新能力不强，基础科学领域研究投入不足，科技成果转化率相对较低，科技创新对产业发展的支持长期较弱，人才供应严重不足，产品结构不尽合理。但近年来，随着对技术的不断引进、消化、吸收和再创新，以及自主创新能力的提升，尤其是对蓬勃发展的国内市场的有效快速反馈，我国的精细化工行业的技术水平、创新能力和国际竞争力都有了明显提高，部分领域已经接近国际先进水平，培养出了一批具有国际竞争力、能与全球化工巨头同台竞争的大型企业；另外，一批规模不大、但在细分领域中具备较强竞争力的中型企业也开始出现。未来，随着中国市场的发展，不同量级的优秀精细化工企业将会不断出现。

精细化工行业属于开放性行业，市场化程度较高，整体上属于垄断竞争格局。由于精细化工是关系到国计民生不可或缺的经济部门，精细化工产品也多达数万种，下游日化、医药、电子材料等行业需求量和需求种类数都将持续增长。我国精细化工行业技术水平正逐步站上国际舞台，也使得我国精细化工产品在国际市场上的占有率逐步提升，产品出口比重增加。

我国十分重视精细化工行业的发展，把精细化工作为化学工业发展的战略重点之一，并通过多项国家发展计划的政策引导和资金支持予以鼓励。未来，我国精细化工行业将持续拥有良好的发展机遇，中国化工学会精细化工专业委员会委托浙江工业大学完成的《2017-2025 年精细化工行业发展的设想与对策》明确提出，我国将努力在 2025 年实现 55%的精细化率，在 2025-2030 年建成精细化工

强国。在这个过程中，具备较强研发实力、较大生产规模、较好品牌形象、较高行业信誉并拥有安全环保规范的精细化工企业将脱颖而出，并为我国环保、电子、医药等领域的健康、快速和可持续发展提供有力支撑。

作为标的公司主要收入、利润来源，精细化工行业的不断发展以及持续增长的国内外市场需求，以及国家的政策支持引导将为标的公司持续稳定的业绩增长提供重要保障。

2、标的公司的竞争优势

详见本回复“问题 2/一/（二）标的公司的竞争优势”。

3、标的公司的客户资源优质稳定

详见本回复“问题 2/一/（四）标的公司的客户资源优质稳定”。

4、标的公司的新客户、新产品

（1）荧光增白剂类产品

截至目前，标的公司已顺利通过了立白、汉高、宝洁等国内外大型客户的样本测试，已顺利通过了联合利华的工厂检验程序，正在积极与客户进行商务洽谈。若洽谈顺利，预计可在 2020 年中获得较大额订单。

（2）医药中间体

医药中间体是化学药物合成过程中的中间化学品，是原料药的关键原料。作为精细化工的重要组成部分，医药中间体已经成为各国发展化学工业的重点。医药行业的发展是医药中间体行业发展的基础。随着世界经济发展、人口老龄化程度提高以及人们保健意识增强，新型国家城市化建设的推进和各国医疗保障体制的不断完善，全球药品市场呈持续增长趋势。中国是世界上最重要的医药市场之一。随着人口老龄化程度的加深、健康消费升级加快、大健康产业的迅猛发展，为医药产业的快速发展提供了充足的动力，中国医药市场仍将是全球增速较快、前景较为可观的医药市场之一。作为医药市场上游的医药中间体产品，在未来也会迎来高速发展。

截至 2020 年 3 月 31 日，Aether Industries Limited、绍兴市上虞三欣化工有

限公司、河北朗索医疗器械销售有限公司、山东利尔康医疗科技股份有限公司等新客户已经同标的公司签订了 2020 年采购订单或达成了 2020 年采购意向。

（3）电子化学品

标的公司 2019 年已开始重启 B28、B29 等电子芯片封装材料业务。该产品曾出口至日韩等国，但受国外对中国芯片产业的打压，一度终止对外销售。受美国制裁华为及中国高科技企业，国内芯片封装等产业迎来高速发展期的影响，标的公司该产品业务将重新开始发展，截止目前，标的公司已同客户签订一笔总金额约 480 万元的 B28 订单，该系列业务预计将丰富电子化学品业务的产品种类。

除上述新客户、新产品外，2019 年标的公司在继续前往发达国家参加展会的基础上，开始较多地前往发展中国家参加展会拓展业务，未来境外发展中国家的客户数量可能会有所提升。

5、在手订单情况

截至 2020 年 3 月 31 日，标的公司已同客户签订总金额约 10,364.32 万元（不含税）的未执行合同或订单，另有部分意向大客户尚在沟通中。根据化工行业的特点和标的公司以往的经营情况，客户一般不会一次签订包含一年或半年采购量的合同或订单，而是提前 1 至 3 个月下单，采购量也在 1 至 3 个月的用量之间。本次交易中，评估人员预测的标的公司 2020 年度收入为 38,960.48 万元。考虑到标的公司所在行业无明显的季节性波动特征，因此，目前的在手订单规模对于标的公司已较为充足。

综上所述，对于标的公司预测期第一年营业收入，主要结合标的公司在手订单进行预测；对于预测期第二年及以后年度的营业收入，主要结合国内精细化工行业未来发展趋势、标的公司竞争优势、优质稳定的客户资源、新客户新产品情况、在手订单情况，以相应的增长率进行预测。收益法预测期内主营业务收入预测持续增长的依据具备合理性。

三、以列表的形式披露报告期和预测期主要产品平均售价、主要原材料采购价格、毛利率、销量的变动及预计变动情况。

（一）报告期和预测期主要产品平均售价、毛利率、销量的变动及预计变动

情况

报告期内标的公司的 10 种主要产品合计收入占主营业务收入的 81.25%、80.69%，具体平均售价、毛利率、销量的变动及预计变动情况如下：

产品名称	产品类别	项目	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	永续年度
CBS-X	荧光增白剂类产品	平均售价（元/千克）	119.45	155.77	116.77	116.77	116.77	116.77	116.77	116.77
		变动率	-	30.41%	-25.04%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
		毛利率	38.84%	53.30%	38.89%	38.48%	37.82%	36.76%	35.29%	35.29%
		变动百分点	-	14.45	-14.40	-0.41	-0.66	-1.06	-1.47	0.00
		销量（吨）	613.52	556.15	750.00	900.00	1,107.00	1,317.33	1,422.72	1,422.72
		变动率	-	-9.35%	34.86%	20.00%	23.00%	19.00%	8.00%	0.00%
OB	荧光增白剂类产品	平均售价（元/千克）	398.97	429.91	207.43	207.43	207.43	207.43	207.43	207.43
		变动率	-	7.76%	-51.75%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
		毛利率	50.29%	50.72%	15.78%	13.96%	11.92%	9.57%	6.90%	6.90%
		变动百分点	-	0.43	-34.94	-1.82	-2.04	-2.35	-2.68	0.00
		销量（吨）	176.13	95.93	120.00	150.00	180.00	207.00	227.70	227.70
		变动率	-	-45.54%	25.10%	25.00%	20.00%	15.00%	10.00%	0.00%
127	荧光增白剂类产品	平均售价（元/千克）	168.84	173.31	156.31	156.31	156.31	156.31	156.31	156.31
		变动率	-	2.64%	-9.81%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
		毛利率	32.68%	22.36%	18.80%	18.31%	17.49%	16.14%	14.23%	14.23%
		变动百分点	-	-10.32	-3.56	-0.49	-0.82	-1.35	-1.91	0.00
		销量（吨）	271.46	107.92	100.00	130.00	149.50	164.45	172.67	172.67
		变动率	-	-60.25%	-7.34%	30.00%	15.00%	10.00%	5.00%	0.00%
SWN	荧光增白剂类产品	平均售价（元/千克）	192.53	232.50	183.89	183.89	183.89	183.89	183.89	183.89
		变动率	-	20.76%	-20.91%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
		毛利率	21.03%	38.27%	42.50%	41.53%	40.38%	38.97%	37.28%	37.28%
		变动百分点	-	17.24	4.23	-0.98	-1.15	-1.41	-1.68	0.00
		销量（吨）	48.58	78.76	100.00	105.00	108.15	127.62	131.45	131.45
		变动率	-	62.13%	26.97%	5.00%	3.00%	18.00%	3.00%	0.00%
BCMB	荧光增白剂类产品	平均售价（元/千克）	72.80	74.21	69.88	69.88	69.88	69.88	69.88	69.88
		变动率	-	1.94%	-5.84%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
		毛利率	52.46%	52.87%	54.39%	54.20%	53.79%	53.07%	52.02%	52.02%

产品名称	产品类别	项目	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	永续年度
		变动百分点	-	0.41	1.52	-0.20	-0.41	-0.72	-1.05	0.00
		销量（吨）	600.33	173.66	400.00	460.00	529.00	581.90	611.00	611.00
		变动率	-	-71.07%	130.33%	15.00%	15.00%	10.00%	5.00%	0.00%
蒽烯盐 酸盐	医药中 间体	平均售价 （元/千克）	997.39	1,193.90	1,150.44	1,150.44	1,150.44	1,150.44	1,150.44	1,150.44
		变动率	-	19.70%	-3.64%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
		毛利率	35.85%	41.73%	38.91%	40.10%	40.90%	41.03%	40.43%	40.43%
		变动百分点	-	5.88	-2.82	1.19	0.80	0.12	-0.60	0.00
		销量（吨）	8.48	7.89	10.00	12.00	13.80	15.18	15.94	15.94
		变动率	-	-7.01%	26.75%	20.00%	15.00%	10.00%	5.00%	0.00%
邻氨基 苯乙酮	医药中 间体	平均售价 （元/千克）	542.81	766.95	772.35	772.35	772.35	772.35	772.35	772.35
		变动率	-	41.29%	0.70%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
		毛利率	30.75%	61.79%	69.39%	70.07%	70.55%	70.67%	70.41%	70.41%
		变动百分点	-	31.04	7.60	0.68	0.48	0.12	-0.26	0.00
		销量（吨）	7.95	9.59	15.00	21.00	26.25	30.98	34.07	34.07
		变动率	-	20.63%	56.41%	40.00%	25.00%	18.00%	10.00%	0.00%
邻苯二 甲醛	医药中 间体	平均售价 （元/千克）	685.68	767.52	772.35	772.35	772.35	772.35	772.35	772.35
		变动率	-	11.94%	0.63%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
		毛利率	60.65%	62.51%	66.36%	66.87%	67.17%	67.13%	66.72%	66.72%
		变动百分点	-	1.86	3.84	0.51	0.31	-0.04	-0.41	0.00
		销量（吨）	9.05	19.86	12.00	16.80	21.00	23.10	24.26	24.26
		变动率	-	119.50%	-39.58%	40.00%	25.00%	10.00%	5.00%	0.00%
DAK-2	医药中 间体	平均售价 （元/千克）	1,574.68	1,527.02	1,400.00	1,400.00	1,400.00	1,400.00	1,400.00	1,400.00
		变动率	-	-3.03%	-8.32%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
		毛利率	40.42%	46.64%	36.78%	37.62%	38.08%	37.91%	37.07%	37.07%
		变动百分点	-	6.22	-9.86	0.84	0.46	-0.17	-0.84	0.00
		销量（吨）	3.43	2.50	7.00	9.80	12.25	14.46	15.90	15.90
		变动率	-	-27.01%	180.00%	40.00%	25.00%	18.00%	10.00%	0.00%
ML-8	电子化 学品	平均售价 （元/千克）	217.08	233.68	225.00	225.00	225.00	225.00	225.00	225.00
		变动率	-	7.65%	-3.71%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
		毛利率	37.58%	46.64%	53.48%	54.04%	54.34%	54.19%	53.55%	53.55%
		变动百分点	-	9.06	6.85	0.56	0.30	-0.16	-0.64	0.00

产品名称	产品类别	项目	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	永续年度
		销量（吨）	69.50	240.50	180.00	207.00	238.05	257.09	272.52	272.52
		变动率	-	246.04%	-25.16%	15.00%	15.00%	8.00%	6.00%	0.00%

（二）报告期和预测期主要原材料采购价格的变动及预计变动情况

标的公司处于精细化工行业，原材料种类繁多，选取 10 种主要原材料，报告期内标的公司的 10 种主要原材料合计采购额占采购总额的 57.36%、46.89%，具体采购价格的变动及预计变动情况如下：

单位：元/千克

产品名称	项目	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	永续年度
邻氯苯甲醛	平均采购价格	15.84	18.73	19.91	20.61	21.33	22.08	22.85	22.85
	变动率	-	18.24%	6.31%	3.51%	3.49%	3.52%	3.49%	0.00%
亚磷酸三乙酯	平均采购价格	17.05	18.86	18.58	19.23	19.91	20.60	21.33	21.33
	变动率	-	10.62%	-1.46%	3.48%	3.54%	3.47%	3.54%	0.00%
联苯	平均采购价格	11.55	10.54	10.62	10.99	11.38	11.77	12.19	12.19
	变动率	-	-8.74%	0.75%	3.49%	3.55%	3.43%	3.57%	0.00%
2,5-噻吩二羧酸（OB 酸）	平均采购价格	231.44	206.51	194.69	201.50	208.56	215.86	223.41	223.41
	变动率	-	-10.77%	-5.72%	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%	0.00%
间羟基 N, N-二乙基苯胺	平均采购价格	114.89	95.71	78.32	81.06	83.90	86.83	89.87	89.87
	变动率	-	-16.69%	-18.17%	3.50%	3.50%	3.49%	3.50%	0.00%
OB 酚（邻氨基对叔丁基苯酚）	平均采购价格	89.17	71.09	68.14	70.53	72.99	75.55	78.19	78.19
	变动率	-	-20.28%	-4.15%	3.51%	3.49%	3.51%	3.49%	0.00%
甲醇钠	平均采购价格	5.19	4.47	4.38	4.53	4.69	4.86	5.03	5.03
	变动率	-	-13.87%	-2.00%	3.41%	3.53%	3.62%	3.50%	0.00%
甲苯	平均采购价格	5.99	5.6	5.62	5.82	6.02	6.23	6.45	6.45
	变动率	-	-6.51%	0.35%	3.57%	3.44%	3.49%	3.53%	0.00%
液碱	平均采购价格	1.18	1.05	0.81	0.83	0.86	0.89	0.92	0.92
	变动率	-	-11.02%	-23.30%	3.07%	3.61%	3.49%	3.37%	0.00%
三氯化磷	平均采购价格	4.42	4.95	5.35	5.54	5.74	5.94	6.14	6.14
	变动率	-	11.99%	8.16%	3.47%	3.61%	3.48%	3.37%	0.00%

四、结合近五年标的公司主要产品的平均销售价格变动趋势、同行业公司同类产品销售价格、标的公司市场占有率、标的公司行业竞争力等情况，详细说明预测期内主要产品的平均销售价格变动的原因及合理性。

(一) 近五年标的公司主要产品的平均销售价格变动趋势

单位：元/千克

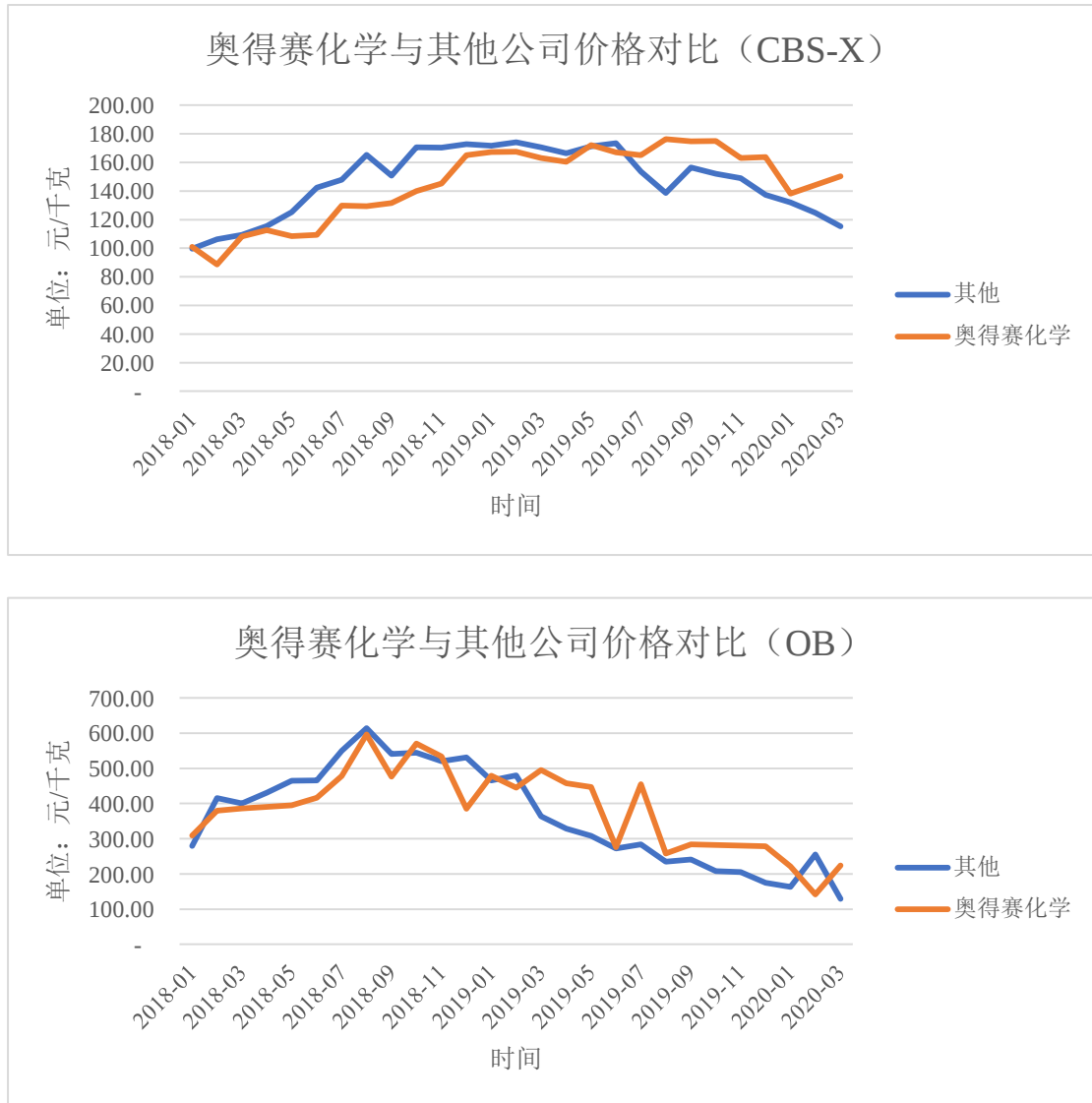
产品名称	产品类别	项目	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
CBS-X	荧光增白剂类产品	平均售价	69.65	67.59	75.78	119.45	155.77
		变动率	-	-2.97%	12.13%	57.62%	30.41%
OB	荧光增白剂类产品	平均售价	171.23	198.72	175.16	398.97	429.91
		变动率	-	16.05%	-11.86%	127.77%	7.76%
127	荧光增白剂类产品	平均售价	106.50	105.18	122.05	168.84	173.31
		变动率	-	-1.24%	16.04%	38.34%	2.64%
SWN	荧光增白剂类产品	平均售价	104.44	96.32	101.67	192.53	232.50
		变动率	-	-7.78%	5.56%	89.36%	20.76%
BCMB	荧光增白剂类产品	平均售价	49.42	44.68	50.06	72.80	74.21
		变动率	-	-9.58%	12.03%	45.44%	1.94%
蒽烯盐酸盐	医药中间体	平均售价	929.74	918.73	943.40	997.39	1,193.90
		变动率	-	-1.19%	2.69%	5.72%	19.70%
邻氨基苯乙酮	医药中间体	平均售价	412.29	462.37	393.05	542.81	766.95
		变动率	-	12.15%	-14.99%	38.10%	41.29%
邻苯二甲醛	医药中间体	平均售价	-	199.68	179.14	685.68	767.52
		变动率	-	-	-10.28%	282.75%	11.94%
DAK-2	医药中间体	平均售价	-	958.21	1,174.98	1,574.68	1,527.02
		变动率	-	-	22.62%	34.02%	-3.03%
ML-8	电子化学品	平均售价	248.30	232.29	213.39	217.08	233.68
		变动率	-	-6.45%	-8.14%	1.73%	7.65%

标的公司近五年主要产品的平均售价整体呈稳中有升的趋势。2018 年起，受环保政策趋严影响，荧光增白剂类产品及部分医药中间体产品平均售价有较大幅度增长。

(二) 同行业公司同类产品销售价格

1、荧光增白剂类产品

目前荧光增白剂类产品行业整体竞争较为充分,但在市场规模上仍远小于基础化工产品,因此市场销售价格的数据可获得性也相对较差。自报告期初至 2020 年 3 月 31 日,标的公司的 2 种主要荧光增白剂类产品的出口市场价格变动趋势如下图所示:



注 1: 数据来源为中国海关数据;

注 2: 在不考虑其他因素的情况下, 标的公司出口价格基本同其国内售价保持一致;

注 3: 标的公司的其他荧光增白剂类产品市场数据量较少、参考性较弱或暂无法取得。

由上图可见, 标的公司 2 种最主要的荧光增白剂类产品的售价变动趋势同市场基本一致, 考虑到我国在全球市场中是荧光增白剂类产品的供给大国, 因此出口价格在按汇率折算后基本同国内售价一致。

2、医药中间体

医药中间体下游主要为原料药和医药研发生产企业。医药中间体及原料药市场产品种类繁多,产品的技术含量较高,各个产品研发及生产的定制化程度较高,单个种类医药中间体的市场一般较小。因此医药中间体的市场供需大多遵循一个客户对应一个产品、一个或数个供应商的形式。医药中间体的供应商和客户之间一般存在一定的粘性,双方一旦建立起定制生产业务关系,就会在相当长的时间内保持稳定,这样能够保证产品品质的长期稳定,从而保证终端医药产品品质的稳定。相应地,在定制生产模式下,医药中间体的毛利及附加值也会更高。

医药中间体产品定制生产模式使标的公司和同类型的竞争对手大多各自对应不同的客户并生产差异化的产品,同时单个种类产品的市场一般较小。因此各生产商之间可比性较弱,因此同行业公司同类产品销售价格并不清晰。

3、电子化学品

报告期内标的公司的电子化学品主要为 ML-8, 一种联苯酯类产品。该产品的客户韩国 MIWON 公司自标的公司的采购量约占其总需求的 95%, 存在一定依赖性。报告期内 MIWON 公司也是标的公司 ML-8 产品的唯一客户。

报告期内标的公司电子化学品产品种类较少,同客户也暂时基本属于一对一关系,因此同行业公司同类产品销售价格信息不够清晰。

（三）标的公司市场占有率

详见本回复“问题 2/一/（三）标的公司的市场情况”。

（四）标的公司行业竞争力

详见本回复“问题 2/一/（二）标的公司的竞争优势”。

（五）预测期内主要产品的平均销售价格变动的原因及合理性

1、荧光增白剂类产品

2017、2018 年环保核查要求趋严,化工行业一些技术水平、环保安全水平不高的小型厂家因此关停。受此影响,市场荧光增白剂类产品供给大幅减少,2018

年起产品销售单价大幅上涨，市场价格高频、快速的上涨促使部分荧光增白剂类产品采购企业恐慌性囤货，因此在 2019 年采购量有所减少，2019 年下半年市场价格因此开始缓慢回落，价格回落也使得这些企业采购时越发谨慎。但此时荧光增白剂类产品的市场供给仍远低于 2017 年时的供给水平，随着时间推移，预计未来市场恢复理性，需求企业的采购量将提升，预计市场价格将较难回落到 2017 年及之前的低价状态，而是稳定在 2017 年及之前的价格低位和 2018、2019 年价格高位之间。

考虑到截至 2020 年 3 月 31 日，产品销售价格基本在此区间内，且属于区间内价格偏低的位置，未来产品销售价格发生波动且高于此时点价格的可能性较大。因此预测期第一年平均销售价格按照最新在手订单约定价格水平或最近销售价格确定，预测期第二年及以后年度预计价格保持稳定，具备合理性。

2、医药中间体

标的公司所在的医药中间体市场，产品的技术含量、经济附加值均较高，产品种类较多，单个种类产品市场较小，大多遵循一个客户对应一个产品、一个或数个供应商的形式，客户一般需要主动寻找优质供应商为其生产医药中间体。产品的高附加值与近乎一对一的购销形式导致了标的公司的议价能力较强。医药中间体产品的客户也多为医药企业或其上游企业，其利润率较高，成本中材料成本占比较小，对材料成本的变化敏感度较低。同时，由于标的公司技术水平较高，可以及时研发生产目标产品，产品在纯度、质量稳定性上也能保持较高水准，在国际展会上也享有一定的知名度，各类医药行业客户会通过此渠道寻求与标的公司进行合作。

因此，考虑到奥得赛化学所处行业的供需特点和奥得赛化学的产品优势，未来其医药中间体产品的价格水平将很可能等于或高于报告期末的价格水平，也符合历史价格的走势情况。

出于谨慎性考虑，预测期第一年平均销售价格按照最新在手订单约定价格水平或最近销售价格确定，预测期第二年及以后年度预计价格保持稳定，具备合理性。

3、电子化学品

标的公司的电子化学品主要为 ML-8，一种联苯酯类产品，近五年来平均销售价格有小幅的升降，考虑到该产品的唯一客户韩国 MIWON 公司自标的公司的采购量约占其总需求的 95%，存在一定依赖性，销售价格大幅下跌的可能性较低，因此预测期第一年以与 MIWON 新签订单的售价进行预测，预测价格较 2019 年平均销售价格小幅下降，预测期第二年及以后年度预计价格保持稳定，具备合理性。

五、补充披露收益法评估中主要产品售价变动对本次评估值的敏感性分析

标的公司产品售价变动对本次评估值的敏感性分析如下表：

全部产品售价变化率	-10%	-5%	0%	+5%	+10%
评估值（万元）	86,726.95	111,620.26	136,514.13	161,406.89	186,300.20
评估值变化率	-36.47%	-18.24%	保持不变	18.24%	36.47%

注：此测算中，未来各预测期直至永续期的售价和所得税发生变化，其他数据均保持不变。

由上述分析可见，产品售价与评估值存在正向变动关系，假设其余条件全部不变的前提下，全部产品售价每波动 10%，所得税费用也相应变化的情况下，评估值将波动约 36.47%。

六、同行业公司、同行业交易案例选取合理性

（一）可比同行业上市公司选取的合理性

标的公司主要从事荧光增白剂类产品、医药中间体、电子化学品等产品的生产、销售业务。根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引》（2012 修订版），标的公司所属行业属于化学原料和化学制品制造业（C26）。选取属于证监会行业分类“化学原料和化学制品制造业（C26）”的上市公司中经营上述相关产品生产、销售的 A 股上市公司共计 6 家，作为标的公司可比同行业上市公司。由于 A 股上市公司中没有以荧光增白剂为主要产品的上市公司，因此可比同行业上市公司中无相应的上市公司。

选取的可比同行业上市公司的主营业务范围及可比性情况如下：

可比同行业上市公司	主营业务	相关主营产品	可比性
联化科技 (002250.SZ)	农药中间体、精细与功能化学品、医药中间体、其他-工业、贸易、其他业务	农药中间体、医药中间体	主营产品农药、医药中间体用于农药、原料药、医药制剂等行业，同标的公司的医药中间体应用领域相同
ST 亚邦 (603188.SH)	染料、农药、染料中间体、其他、其他业务	染料中间体	主营产品农药、染料中间体同标的公司主营产品在细分行业上较为接近
百傲化学 (603360.SH)	工业杀菌剂、化工中间体、其他业务	化工中间体	主营产品化工中间体（邻氯苯腈等）同标的公司医药中间体产品一致或接近
建新股份 (300107.SZ)	ODB2、间羟基-N、N-二乙基苯胺、间氨基苯酚、间氨基苯磺酸、苯氨-2.5-双磺酸单钠盐、BON、四四氯苯砒、其他产品	ODB2 等精细化工产品	主营产品 ODB2 等精细化工产品包括医药中间体和荧光增白剂，同标的公司产品构成相似
七彩化学 (300758.SZ)	颜料、溶剂染料系列、中间体系列、其他业务	中间体	主营产品中间体系列同标的公司主营产品在细分行业上较为接近
海利尔 (603639.SH)	农药制剂、农药原药及中间体、肥料、其他业务	农药中间体	主要产品农药中间体用于原料药制造等行业，同标的公司的医药中间体应用领域相同

上述所选取的可比同行业上市公司，与标的公司的主营业务具有较强的相关性和可比性，可比对象的选取具备合理性。

（二）市场可比交易选取的合理性

市场可比交易的选取标准和依据主要如下：

（1）2017 年至今已实施完毕且信息公布较为充分的精细化工等行业并购重组案例；

（2）收购标的公司 100%股权或接近 100%股权的案例，未将收购少数股权事件作为可比交易案例，主要是考虑到控股权溢价的因素；

（3）由于根据上述两项标准选取后的并购重组案例中，没有被收购公司主要经营荧光增白剂业务，仅一个被收购公司主要产品涉及医药中间体，因此筛选

了被收购公司经营电子化学品的交易案例，以及被收购公司主营产品与本次交易标的公司主营产品应用相近的交易案例。

市场可比交易具体选择依据和可比性如下：

收购方	标的资产	评估基准日	标的资产主要产品	选择依据和可比性
金冠股份 (300510.SZ)	鸿图隔膜 100%股权	2017.04.30	湿法锂电池隔膜、 锌锰电池隔膜	鸿图隔膜的主要产品主要应用于锂电池产业，属于电子化学品产品大类，与标的公司主营产品电子化学品的产品类别相同
利安隆 (300596.SZ)	凯亚化工 100%股权	2018.08.31	主要产品为受阻胺类光稳定剂（HALS）及其中间体，兼有部分阻聚剂及癸二胺产品	凯亚化工主要产品受阻胺类光稳定剂（HALS）应用于高分子材料，防止高分子材料变色，与标的公司的主要产品塑料荧光增白剂应用场景、应用用途均相近
楚江新材 (002171.SZ)	天鸟高新 90%股权	2018.06.30	高性能碳纤维预制件以及特种纤维布	天鸟高新主营碳纤维复合材料，21 世纪以来被广泛应用于电子器件、汽车等领域，与标的公司主营产品的电子化学品应用领域相近
丹化科技 (600844.SH)	斯尔邦 100%股权	2018.12.31	丙烯腈、MMA 等丙烯下游衍生物，EVA、EO 等乙烯下游衍生物	斯尔邦主营丙烯、乙烯下游衍生物，下游应用领域为化纤、洗涤、农药、医药等行业，与标的公司的主要产品洗涤荧光增白剂、医药中间体应用领域相近
晶瑞股份 (300655.SZ)	载元派尔森 100% 的股权	2019.04.30	电子化学品，NMP、GBL、2-P、电解液、氢气等	晶瑞股份主营 NMP、GBL 产品，NMP 可应用于锂电池、医药、农药、颜料、清洗剂、绝缘材料等行业中；GBL 可应用于石油化工、医药、农药等领域。因此与标的公司的主要产品医药中间体、电子化学品应用领域相近
辉隆股份 (002556.SZ)	海华科技 100%股权	2019.06.30	染料中间体、医药及农药中间体、食品添加剂中间体等	海华科技的中间体产品主要用于染料、医药、农药、食品及饲料添加剂等领

收购方	标的资产	评估基准日	标的资产主要产品	选择依据和可比性
				域，与标的公司的主要产品医药中间体应用领域相近

上述所选取的市场可比交易的交易时点、收购股权比例及被收购公司主要产品的应用领域与本次交易具有较强的可比性，可比对象的选取具备合理性。

七、补充说明报告期内标的公司三类主要产品的产能利用率波动较大且差异较大的原因，是否具有持续性，以及盈利预测中是否考虑上述因素的影响。

（一）报告期内标的公司三类主要产品的产能利用率波动较大且差异较大的原因

报告期内，标的公司各产品的产能、产量和产能利用率列示如下：

单位：吨

产品	项目	2019 年度	2018 年度
荧光增白剂类产品	产能	1,985.00	1,985.00
	产量	1,428.69	2,492.40
	产能利用率	71.97%	125.56%
医药中间体	产能	323.57	310.00
	产量	189.54	97.95
	产能利用率	58.58%	31.60%
电子化学品	产能	200.00	200.00
	产量	261.24	55.89
	产能利用率	130.62%	27.95%

报告期内，标的公司的产能利用率波动较大且差异较大，一方面系建设项目申请有关部门备案时，申报的产能主要是由对行业发展的预测以及对常规产品产能进行综合考虑后确定的。而实际生产过程中，在报告期内总产能未明显增加的情况下，客户需求变动影响标的公司的三类产品在不同时期的订单饱和度，进而影响产线安排和各产品的产能利用率；另一方面系标的公司三类产品的通用性、生产效率、单笔订单规模和客户下单频率存在差异，导致不同产品对产能的利用率存在差异。

标的公司采取以销定产的生产模式，对于 CBS-X、OB、127 等荧光增白剂类产品，由于其通用性强，销售规模大，标的公司根据以往年份的供求与产销情况预测当年需求并据以组织生产；医药中间体产品种类多，专用性较高，标的公司采取定制加工的生产模式，根据客户需求进行产品研发和生产；电子化学品的种类较少，标的公司根据客户需求进行生产，报告期内产销量快速增长。

标的公司的三类产品虽然合成工艺不同，但主要生产流程均包括合成、压滤、精制、过滤、结晶等工序，主要生产设备均为反应釜、离心机、冷凝器、压滤机、过滤器等。生产设备通用性强，不同产品线的换线成本较低，因此标的公司建立了可以根据工艺路线、生产规模灵活调整的生产线来组织生产。

1、2018 年各类产品的产能利用率差异较大的原因

2018 年，标的公司的荧光增白剂类产品产能利用率为 125.56%，主要原因为以下两点：（1）2018 年国家对于化工行业的环保和安全监管日趋严格，许多不符合环保监管要求的小型化工企业关停，荧光增白剂市场供给由于上游原材料供给减少而相应减少，并且价格上升，下游客户为了保证正常生产开始恐慌性囤货。标的公司作为荧光增白剂类产品的主要生产厂家之一，由于可以自行生产上游原材料和中间产品，抓住市场变化带来的机遇，改进生产工艺，提高生产管理水平，在符合安全和环保要求的前提下加大生产力度，因此产能利用率较高。（2）荧光增白剂类产品与医药中间体相比，市场需求量大，订单多为大批量、连续供应，生产安排较为稳定具有连续性，相应的前期生产准备时间占总体生产时间较少，能够充分利用设备产能，在 2018 年生产任务较多时能够最大限度的利用产能冗余，发掘产能潜力，在订单充足的前提下产能利用率相对较高。

2018 年，标的公司医药中间体和电子化学品的产能利用率分别为 31.60%和 27.95%，低于荧光增白剂产品，主要系以下三点：（1）标的公司的医药中间体为定制化生产，种类较多，单笔订单的采购量少，生产过程中的前期生产准备时间相对较长，对设备的产能利用不充分，与荧光增白剂类产品相比产能利用率较低；（2）受下游市场技术变更的影响，2018 年标的公司电子化学品的客户需求暂时有所下降，导致产量和产能利用率较低；（3）标的公司的建设项目在进行产能申报时，主要是基于对行业发展的预测以及对常规产品产能进行综合考虑后确定的，

而在实际生产过程中，由于受客户需求的波动影响可能会导致与产能申报存在一定偏差。

2、2019 年各类产品的产能利用率变化较大且差异较大的原因

2019 年，标的公司荧光增白剂类产品的产能利用率下降，医药中间体和电子化学品的产能利用率上升，且三类产品的产能利用率差异较大，主要系以下两点：（1）荧光增白剂的客户在 2018 年恐慌性囤货后需要逐步消化，导致 2019 年的采购量有所减少，同时下游市场逐步回归理性，市场价格开始缓慢回落，价格回落也使得下游客户采购时更加谨慎。市场需求的回落导致标的公司荧光增白剂类产品的产销量下降，进而导致产能利用率下降；（2）报告期内，标的公司通过不断的研发投入，医药中间体的部分新产品在 2019 年量产出货，同时电子化学品的下游市场应用场景增加，市场需求大幅增加。标的公司根据下游市场需求的变化，改进生产工艺，提高生产管理水平，增加了医药中间体和电子化学品的产量，产能利用率较 2018 年大幅改善。

报告期内，标的公司部分产品的产能利用率超过 100%，系标的公司生产工艺改造和管理水平提高，使产能利用率得到提高所致，但污染物的排放种类和排放总量未超过环评批复要求。针对报告期内实际产量超过产能的事项，2020 年 3 月 31 日，黄冈市生态环境局武穴市分局出具情况说明：“武穴奥得赛化学有限公司近三年实际生产过程中，存在实际产量超过设计产能的情形，系提升工艺和提升管理水平所致，未导致污染物超批复种类和排放总量的情形，我局不予以行政处罚。”

（二）标的公司三类主要产品的产能利用率波动是否具有持续性，盈利预测中是否考虑了产能利用率波动的影响

1、标的公司三类主要产品的产能利用率波动是否具有持续性

报告期内，标的公司的总产能未明显增长，在各类产品市场需求的波动下，标的公司三类产品的产能申报滞后于产品订单变化，产能利用率的波动较大。市场需求变化引发的产能利用率波动，属于行业的系统性问题，标的公司无法完全消除该影响，但将采取以下措施降低各产品产能利用率的波动，提高产能利用率：

(1) 标的公司在计划投资新项目或进行项目改造时, 将根据市场需求的波动情况, 提前预测产能, 优化产能设置, 提高各类产品产能与产量的匹配性; (2) 标的公司将进一步改进产品生产工艺, 提高生产管理水平, 充分利用设备的生产能力, 提高各类产品的产能利用率, 并减少产能利用率的波动; (3) 标的公司将继续增加产品研发投入, 增加产品种类, 并积极拓展新客户, 挖掘客户和市场需求, 降低部分产品市场需求波动对标的公司产能利用率的影响。

2、盈利预测中是否考虑了产能利用率波动的影响

标的公司为了适应未来生产发展的需要, 根据预测的各类产品市场需求, 在 2020 年规划实施武穴奥得赛技术改造项目和沧州奥得赛二期项目, 在 2022 年规划实施沧州奥得赛三期项目, 优化产能设置, 扩大产能规模, 提高各类产品产能与产量的匹配性, 降低产能利用率的波动。在盈利预测时, 标的公司已经考虑了上述新增产能、相关的资本性投入和固定资产折旧, 报告期和预测期主要产品的产能利用率列示如下:

单位: 吨

产品	项目	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
荧光增白剂类产品	产能	1,985.00	1,985.00	2,360.00	3,485.00	3,485.00	3,485.00	3,485.00
	产量	2,492.40	1,428.69	1,765.70	2,120.18	2,534.23	2,938.45	3,170.28
	产能利用率	125.56%	71.97%	74.82%	60.84%	72.72%	84.32%	90.97%
医药中间体	产能	310.00	323.57	609.57	1,467.57	1,674.87	1,882.17	1,882.17
	产量	97.95	189.54	305.53	410.87	507.19	590.87	645.68
	产能利用率	31.60%	58.58%	50.12%	28.00%	30.28%	31.39%	34.31%
电子化学品	产能	200.00	200.00	292.50	570.00	570.00	570.00	570.00
	产量	55.89	261.24	260.00	289.80	323.83	344.22	361.03
	产能利用率	27.95%	130.62%	88.89%	50.84%	56.81%	60.39%	63.34%

注 1: 武穴奥得赛技术改造项目和沧州奥得赛二期项目预计在 2020 年投资建设, 第四季度开始试生产, 上表在计算 2020 年各产品的产能利用率时对新增产能进行了折算。

注 2: 沧州奥得赛三期项目预计在 2022 年投资建设, 第三季度开始试生产, 上表在计算 2023 年医药中间体的产能利用率时对新增产能进行了折算。

标的公司的武穴奥得赛技术改造项目和沧州奥得赛二期项目在 2020 年第四

季度开始试生产后，由于产能完全释放需要一定的时间，导致 2021 年各产品的产能利用率有所下降，2022 年后逐年上升。

预测期内，三类产品的产能利用率明显改善，整体呈波动上升趋势，医药中间体的产能利用率低于荧光增白剂类产品和电子化学品，主要系标的公司的医药中间体是定制化生产，种类较多，单笔订单的采购量少，每次生产过程中的前期生产准备时间相对较长，对设备的产能利用不充分，导致产能利用率较低。此外，标的公司的建设项目在进行产能申报时，主要是基于对行业发展的预测以及对常规产品产能进行综合考虑后确定的，而在实际生产过程中，由于受客户需求的波动影响可能会导致与产能申报存在一定偏差。

在盈利预测中，标的公司已经考虑了武穴奥得赛技术改造项目、沧州奥得赛二期项目和沧州奥得赛三期项目的资本性支出，以及投产后的固定资产折旧费用。上述三个项目在预测期内的资本性投入列示如下：

单位：万元

项目名称	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	合计
武穴奥得赛技术改造项目	1,993.91	-	-	-	-	1,993.91
沧州奥得赛二期项目	2,348.80	-	-	-	-	2,348.80
沧州奥得赛三期项目	-	-	1,800.00	-	-	1,800.00
合计	4,342.71	-	1,800.00	-	-	6,142.71

武穴奥得赛和沧州奥得赛的现有土地可以满足上述三个项目的需求，资本性投入均为固定资产投资。盈利预测中，标的公司在预测期的固定资产折旧列示如下：

单位：万元

项目名称	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	合计
固定资产折旧	1,868.81	2,345.41	2,466.06	2,598.11	2,593.26	11,871.65

注：上表中的固定资产折旧，系标的公司原有固定资产、上述三个项目形成的新增固定资产、以及预测期内日常经营新增的固定资产所形成的折旧。

由上表可知，在考虑了武穴奥得赛技术改造项目、沧州奥得赛二期项目和沧州奥得赛三期项目的新增固定资产折旧后，预测期内标的公司的固定资产折旧逐

年增加，尤其是 2021 年、2022 年和 2023 年的固定资产折旧增幅较大。

综上所述，标的公司根据未来产品的市场需求扩大产能后，各类产品产能与产量的匹配性已经明显改善，产能利用率波幅降低，整体呈波动上升趋势。在盈利预测中，标的公司已经考虑了新增产能，新增的资本性支出及相应的固定资产折旧的影响。

八、补充披露情况

公司已在《重组报告书（修订稿）》“第五节 标的资产评估情况/二、标的资产评估相关文件主要内容/（六）具体评估方法应用/4、评估结论与账面价值比较变动情况及原因”中补充披露了本次评估增值率较高的原因及合理性，是否存在向大股东输送利益的情形，以及是否存在损害中小股东权益的情形。

公司已在《重组报告书（修订稿）》“第五节 标的资产评估情况/二、标的资产评估相关文件主要内容/（六）具体评估方法应用/2、收益法”中补充披露了报告期和预测期主要产品平均售价、主要原材料采购价格、毛利率、销量的变动及预计变动情况。

公司已在《重组报告书（修订稿）》“第五节 标的资产评估情况/三、董事会对本次交易标的评估合理性及定价公允性的分析/（四）关键因素对评估值的影响及其敏感性分析/5、产品售价敏感性分析”中补充披露了主要产品售价变动对本次评估值的敏感性分析。

公司已在《重组报告书（修订稿）》“第五节 标的资产评估情况/三、董事会对本次交易标的评估合理性及定价公允性的分析/（六）结合交易标的的市场可比交易价格、同行业上市公司的市盈率或者市净率等指标，分析交易定价的公允性/1、可比同行业上市公司市盈率、市净率分析，2、市场可比交易定价情况”中补充披露了可比对象选取的合理性。

九、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、由于标的公司在技术水平、竞争优势、市场情况、优质稳定的客户资源

等方面体现出较好的增长潜力，结合市场可比交易的评估增值率情况，本次交易的评估值具有合理性、公允性，不存在向大股东输送利益的情形，不存在损害中小股东权益的情形。

2、对于标的公司预测期第一年营业收入，主要结合标的公司在手订单进行预测；对于预测期第二年及以后年度的营业收入，主要结合国内精细化工行业未来发展趋势、标的公司竞争优势、优质稳定的客户资源、新客户新产品情况、在手订单情况，以相应的增长率进行预测。收益法预测期内主营业务收入预测持续增长的依据具备合理性。

3、标的公司预测期内主要产品的平均销售价格变动，同标的公司主要产品的历史平均销售价格变动趋势及同行业公司同类产品销售价格，在内在原因逻辑上一致，也考虑了目前、未来的市场供需状况以及标的公司的行业竞争优势，预测具备合理性。

4、产品售价与评估值存在正向变动关系，具有合理性。

5、所选取的可比同行业上市公司，与标的公司的主营业务具有较强的相关性和可比性，可比对象的选取具备合理性；所选取的市场可比交易的交易时点、收购股权比例及被收购公司主要产品的应用领域与本次交易具有较强的可比性，可比对象的选取具备合理性。

6、报告期内，标的公司的产能利用率波动较大且差异较大，主要系标的公司各产品的市场需求波动，以及各产品的通用性、生产效率、单笔订单规模和客户下单频率存在差异所致，具备合理性。在产品市场需求波动的情况下，标的公司将采取有效措施降低产能利用率的波动幅度，并在盈利预测中考虑预测期的新增产能，以及产能利用率波动的影响。

3、《报告书》显示，本次交易的补偿义务人承诺，标的公司在 2020 年至 2022 年期间各年度实现预测净利润分别不低于人民币 7,650.00 万元、9,950.00 万元和 12,150.00 万元。本次交易对手方共有 28 名，其中仅吴细兵、八大处科技集团有限公司、涂亚杰、北京申得兴投资管理咨询有限公司需承担业绩补偿，业绩承

诺补偿比例分别为 20.00%、70.13%、4.98%、4.89%。

(1) 根据《报告书》，请你公司说明其余交易对方手无需承担业绩补偿的原因，并补充披露上述业绩承诺和补偿方案是否有利于维护上市公司和中小投资者的合法权益。

(2) 请你公司结合各补偿义务人持有标的股权情况、对标的控制力情况，补充说明上述业绩承诺比例设置的合理性，八大处科技集团有限公司承担高额业绩承诺比例的原因，以及八大处科技集团有限公司是否实际控制标的资产，本次交易是否存在规避借壳的情形。

(3) 八大处科技集团有限公司的业绩承诺补偿比例与本次交易后的持股比例不匹配，请你公司补充说明是否可能出现八大处科技集团有限公司所持股份无法覆盖补偿金额的情形，以及上市公司如何保障自身权益。

(4) 请你公司补充披露业绩承诺期内各年净利润预测数具体金额，并结合你对标的公司的管理能力、标的公司报告期内盈利情况、行业发展情况、市场份额等，说明设置标的公司业绩承诺的具体依据、合理性及可实现性。

请独立财务顾问对上述问题核查并发表明确意见。（《问询函》第 3 题）

【回复】：

一、本次交易业绩承诺比例设置的合理性

（一）本次交易业绩承诺比例设置符合相关规定

《重组管理办法》第三十五条规定，上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。

根据中国证监会 2016 年 1 月发布的《关于并购重组业绩补偿相关问题与解答》，“对于交易对方为上市公司的控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，但并不控制交易标的……无论标的资产是否为其所有或控制，也无论其参与此次交易是否基于过桥等暂时性安排，上市公司的控股股东、实际控制人或者其控制的关联人均应以其获得的股份和现金进行业绩补偿”。

本次交易未导致控制权发生变更，购买资产补偿义务人为吴细兵、八大处科技、涂亚杰、申得兴投资，其中八大处科技为上市公司间接控股股东，须履行业绩补偿义务，吴细兵、涂亚杰、申得兴投资自愿承担补偿义务，其余交易对方未承担业绩补偿义务，符合《重组管理办法》第三十五条及《关于并购重组业绩补偿相关问题与解答》相关规定。

（二）本次交易业绩承诺比例设置的合理性分析

本次购买资产交易对方于本次交易前持有标的公司股份情况及本次交易承担业绩补偿比例情况如下：

序号	交易对方	持有标的公司股份数量（股）	持有标的公司股份比例	承担业绩补偿比例
1	吴细兵	28,400,000	40.57%	20.00%
2	八大处科技	21,855,900	31.22%	70.13%
3	湖商智本	4,800,000	6.86%	-
4	涂亚杰	2,776,900	3.97%	4.98%
5	申得兴投资	2,724,900	3.89%	4.89%
6	金控浙商	2,400,000	3.43%	-
7	王军	600,000	0.86%	-
8	吴剑锋	600,000	0.86%	-
9	邢光春	600,000	0.86%	-
10	刘清	600,000	0.86%	-
11	刘冬梅	600,000	0.86%	-
12	张金华	600,000	0.86%	-
13	黄芳兰	600,000	0.86%	-
14	赖文联	300,000	0.43%	-
15	华师元	300,000	0.43%	-
16	吴加兵	300,000	0.43%	-
17	马志强	300,000	0.43%	-
18	刘斌	300,000	0.43%	-
19	许屹然	300,000	0.43%	-
20	尹虹	300,000	0.43%	-
21	丰芸	247,600	0.35%	-
22	张民	150,000	0.21%	-

序号	交易对方	持有标的公司 股份数量（股）	持有标的公司 股份比例	承担业绩补偿比 例
23	方敏	142,900	0.20%	-
24	杨寿山	73,900	0.11%	-
25	刘海然	50,000	0.07%	-
26	陈斯亮	33,800	0.05%	-
27	佟立红	22,050	0.03%	-
28	方丹	22,050	0.03%	-
	合计	70,000,000	100.00%	100.00%

本次重组购买资产交易对方共计 28 名，吴细兵、八大处科技、涂亚杰、申得兴投资合计持有标的公司 79.65%的股份，为盈利预测补偿义务人，其余 24 名交易对方合计持股比例为 20.35%，未承担业绩补偿义务。本次交易业绩承诺比例设置的合理性具体情况如下：

1、部分交易对方未承担业绩补偿的合理性

（1）湖商智本和金控浙商为标的公司财务投资者，合计持有标的公司股份比例为 10.29%，本次交易中，上市公司向其购买持有的标的公司股份全部为现金对价。湖商智本与金控浙商基于自身利益诉求无意承担业绩补偿义务是其自身对投资退出方式及风险报酬权衡的选择，具有合理性。

（2）其余 22 名交易对方合计持有标的公司 10.06%股份，持股比例低，考虑到股东人数较多，且对标的公司经营不产生实质影响，为提高本次交易决策效率，交易各方商定，其余 22 名股东不承担本次业绩补偿义务。

综上，为确保本次交易顺利完成，并保障上市公司利益，经上市公司与交易对方协商一致，吴细兵、八大处科技、涂亚杰、申得兴投资作承担本次交易业绩补偿义务，其余 24 名交易对方不承担业绩补偿义务。

2、补偿义务人承担业绩补偿比例设置合理性

吴细兵、八大处科技、涂亚杰、申得兴投资需承担业绩补偿，其分别持有标的公司股份比例为 40.57%、31.22%、3.97%、3.89%，合计持股比例为 79.65%，其业绩承诺补偿比例依次为 20.00%、70.13%、4.98%、4.89%，合计补偿比例为

100%。

具体协商计算过程如下：涂亚杰、申得兴投资业绩补偿承担比例分别以其持有标的公司股份占补偿义务人合计持有的标的公司股份计算，吴细兵承担业绩承诺补偿比例为 20%，其余业绩承诺补偿比例由八大处科技承担。

补偿义务人业绩补偿比例设置原因如下：

（1）八大处科技

交易对方八大处科技持有上市公司控股股东华软控股 100%股权，为上市公司间接控股股东。本次交易前，八大处科技持有标的公司股份比例为 31.22%，为标的公司第二大股东，本次交易承担业绩补偿比例为 70.13%，补偿比例较高，主要系八大处科技为上市公司间接控股股东，其考虑到本次交易完成后对上市公司未来发展的积极影响和战略价值，且看好本次交易为上市公司带来的商业前景，愿意主动承担标的资产的业绩承诺与补偿；此外，作为上市公司的间接控股股东，八大处科技充分考虑中小投资者、上市公司的利益，体现了对本次交易的看好及其对于上市公司收购标的资产后业绩的信心，符合交易动因和商业逻辑。

（2）吴细兵、申得兴投资

本次交易前，吴细兵先生直接持有标的公司股份比例为 40.57%，为标的公司控股股东、实际控制人，本次交易承担业绩补偿比例为 20.00%；申得兴投资为吴细兵控制的企业，其股东主要为标的公司中层骨干组成，申得兴投资持有标的公司股份比例为 3.89%，本次交易业绩补偿承担比例为 4.89%。吴细兵先生为标的公司控股股东，本次交易承担业绩补偿比例具体原因为：①本次交易完成后，吴细兵及其一致行动人申得兴投资、吴加兵、吴剑锋合计持有上市公司权益为 11.90%（不考虑募集配套资金），不实际控制标的公司，无法主导标的公司经营结果，亦难以预期并承诺标的公司的未来业绩情况，标的公司经营过程中重要的经营计划、投资方案、财务及利润分配方案等由上市公司主导和把握；②上市公司未来上市公司看重的是整合，标的公司与上市公司在业务、技术、人员等多方面进行协同，深度融合将有利于上市公司的发展，为了促进交易完成后整合战略的实施，本次交易未对标的公司创始人和核心经营管理者吴细兵设置较高的业绩承担比例；③吴细兵先生及申得兴于本次交易中取得的上市公司股份分三批解除锁定，且设置了违约责任，有利于促进奥得赛化学经营团队的稳定，有利于促进

奥得赛化学与上市公司之间的深度融合。

（3）涂亚杰

本次交易前，涂亚杰持有标的公司股权比例为 3.97%，涂亚杰作为标的公司主要股东，因看好标的公司及上市公司的业务发展及整合效应，自愿承担业绩补偿义务，业绩补偿比例为 4.98%。

3、有利于维护上市公司和中小投资者的合法权益

吴细兵、八大处科技、涂亚杰、申得兴投资需承担业绩补偿，其分别持有标的公司股权比例分别为 40.57%、31.22%、3.97%、3.89%，合计持股比例为 79.65%，比例较高，有利于保障本次交易业绩承诺的履行。

此外，前述业绩补偿方案设计也参考了资本市场已有案例，小康股份（601127.SH）发行股份向东风汽车集团购买其所持有的东风小康公司 50%股权项目中，小康控股作为上市公司的控股股东承担 100%业绩补偿义务，体现出了对东风小康公司价值的看好、业绩实现的信心以及重组将推动小康股份核心竞争力提升的基本判断，有利于保护上市公司及其中小股东利益。

综上，本次业绩补偿设置充分考虑了标的公司股东结构的实际情况，有利于交易各方尽快达成协议、推动项目进展，提升上市公司的盈利水平。本次交易业绩补偿设置合理，符合《重组管理办法》相关规定，有利于维护上市公司和中小投资者的合法权益；八大处科技看好标的公司未来发展，系主动承担高比例业绩承诺的原因。

二、八大处科技是否实际控制标的资产，本次交易是否构成重组上市

（一）标的公司控股股东、实际控制人为吴细兵先生

吴细兵先生直接持有奥得赛化学 40.57%的股份，其控制的申得兴投资持有标的公司 3.89%股份，吴细兵先生直接、间接控制奥得赛化学股份合计为 44.46%，持有的股份足以对奥得赛股东大会的决议产生重大影响，为奥得赛化学控股股东；八大处科技持有奥得赛化学股份比例为 31.22%，实际支配的标的公司股份表决权的股份数量与吴细兵先生差距较大。

报告期内，奥得赛化学董事会成员 9 名，八大处科技按照《公司法》和奥得

赛化学《公司章程》的规定行使股东权利，向奥得赛化学委派董事 2 名，占董事会席位不到 1/3，无法控制标的公司董事会的决策。

自奥得赛化学成立以来，吴细兵先生一直担任奥得赛化学董事长及总经理职务，奥得赛化学生产销售、技术研发等日常经营管理均以吴细兵为核心的管理团队所负责，八大处科技并未实际参与。

综上，八大处科技并未实际控制标的公司；吴细兵先生可实际支配的股份足以对奥得赛化学股东大会的决议产生重大影响，且能够实际支配或者决定奥得赛化学重大经营决策等事项，为标的公司实际控制人。

（二）本次交易不构成重组上市

《重组管理办法》第十三条对于重组上市规定标准如下：

“上市公司自控制权发生变更之日起 36 个月内，向收购人及其关联人购买资产，导致上市公司发生以下根本变化情形之一的，构成重大资产重组，应当按照本办法的规定报经中国证监会核准：

（一）购买的资产总额占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到 100%以上；

（二）购买的资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到 100%以上；

（三）购买的资产净额占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的比例达到 100%以上；

（四）为购买资产发行的股份占上市公司首次向收购人及其关联人购买资产的董事会决议前一个交易日的股份的比例达到 100%以上；

（五）上市公司向收购人及其关联人购买资产虽未达到本款第（一）至第（四）项标准，但可能导致上市公司主营业务发生根本变化；

（六）中国证监会认定的可能导致上市公司发生根本变化的其他情形。”

本次交易不够成《重组管理办法》第十三条规定的重组上市标准，具体分析如下：

1、上市公司自控制权发生变更之日起 36 个月内向收购人及其关联人购买资产情况

2019 年 9 月 23 日，华软控股的原股东华软投资（北京）有限公司、王广宇先生与八大处科技签署《股权转让协议》，八大处科技受让华软投资（北京）有限公司和王广宇先生所持有的华软控股 100% 股权，受让后华软控股成为八大处科技全资子公司。2019 年 10 月 15 日，前述权益变动事宜已完成工商变更登记手续。华软控股股权结构变动后，上市公司控股股东未发生变化，仍为华软控股，持股比例仍为 25.42%，公司实际控制人由王广宇先生变更为张景明先生。

前述控制权变动收购人八大处科技为本次重组交易对方之一，本次重组前后，上市公司控股股东均为华软控股，实际控制人均为张景明先生，不会发生变化。上市公司自控制权发生变更之日起至本次交易董事会决议公告日（第五届董事会第十二次会议决议公告日），除本次重组向收购人八大处科技购买其持有的奥得赛化学 31.22% 的股份外，不存在其他向收购人八大处科技及其关联人购买资产的情况。

2、重组上市相关指标计算依据

本次交易购买资产的交易标的为奥得赛化学 100% 股份。《重组管理办法》第十四条关于计算第十三条规定的比例的要求如下：

“购买的资产为股权的，其资产总额以被投资企业的资产总额与该项投资所占股权比例的乘积和成交金额二者中的较高者为准，营业收入以被投资企业的营业收入与该项投资所占股权比例的乘积为准，资产净额以被投资企业的净资产额与该项投资所占股权比例的乘积和成交金额二者中的较高者为准……购买股权导致上市公司取得被投资企业控股权的，其资产总额以被投资企业的资产总额和成交金额二者中的较高者为准，营业收入以被投资企业的营业收入为准，资产净额以被投资企业的净资产额和成交金额二者中的较高者为准”。

吴细兵先生持有奥得赛化学 40.57% 的股份，其控制的申得兴投资持有标的公司 3.89% 股份，吴细兵先生直接、间接控制奥得赛化学股份合计为 44.46%，为奥得赛化学控股股东、实际控制人。八大处科技持有奥得赛化学 31.22% 的股份，无法单独控制奥得赛化学董事会和管理层决策、无法单独支配奥得赛化学，

奥得赛化学并非八大处科技及关联人所控制的资产，上市公司向八大处科技购买其持有的奥得赛化学股份并未导致上市公司取得奥得赛化学的控股权。因此，在计算上市公司向收购人及其关联人购买资产时，应按照《重组管理办法》第十四条“资产总额以被投资企业的资产总额与该项投资所占股权比例的乘积和成交金额二者中的较高者为准，营业收入以被投资企业的营业收入与该项投资所占股权比例的乘积为准，资产净额以被投资企业的净资产额与该项投资所占股权比例的乘积和成交金额二者中的较高者为准”，也即前述“资产总额”“营业收入”“资产净额”按照八大处科技所占奥得赛化学的股份比例计算，相关比例计算如下：

单位：万元/万股

项目	华软科技	奥得赛化学金额*八大处科技持股占比	交易金额*八大处科技持股占比	计算依据	指标占比
资产总额	265,113.69	15,846.12	42,462.89	42,462.89	16.02%
资产净额	90,295.68	12,428.75	42,462.89	42,462.89	47.03%
营业收入	206,072.81	10,459.24	-	10,459.24	5.08%
股份数	57,130.00	9,053.92 (本次购买资产向八大处科技发行的股份数)	-	9,053.92	15.85%

注：表格中资产净额为归属于母公司所有者的所有者权益；华软科技资产总额、资产净额、营业收入为 2018 年 12 月 31 日/2018 年度金额；奥得赛化学资产总额、资产净额、营业收入为 2019 年 12 月 31 日/2019 年度金额。

由上表可知，公司自控制权变更之日起，向八大处科技购买资产的资产总额、资产净额、最近一个会计年度营业收入及本次为购买资产向八大处科技拟发行股份均未超过华软科技相关指标的 100%，不存在《重组管理办法》第十三条（一）、（二）、（三）和（四）的情形。

本次交易拟购买的奥得赛化学从事精细化工业务，交易完成后将实现上市公司精细化工产品的转型升级，未导致上市公司主营业务发生根本性变化，不存在《重组管理办法》第十三条（五）的情形。

综上，本次交易前后，公司控股股东均为华软控股，实际控制人均为张景明先生，未发生变化；本次交易前 36 个月内，公司的控制权虽发生过变更，但本次交易的相关财务指标均未达到重组上市的标准，本次交易前后上市公司主营业务未发生根本变化。因此，根据《重组管理办法》的相关规定，本次交易不构成

重组上市。

三、是否可能出现八大处科技所持股份无法覆盖补偿金额的情形，以及上市公司如何保障自身权益

（一）八大处科技所持股份覆盖补偿金额情况

根据本次交易《发行股份并支付现金购买资产协议》及其补充协议、《盈利预测补偿协议》，补偿义务人各自优先以在本次交易中获得的股份优先补偿，不足部分现金补偿。补偿金额的计算公式为：

当期应补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实际净利润数） $\div$ 业绩承诺期承诺净利润总和 $\times$ 标的资产交易价格－累积已补偿金额。

当期应补偿股份数量=当期应补偿金额 $\div$ 本次股份的发行价格。

当期应补偿现金金额=（当期应补偿股份数量－当期已补偿股份数量） $\times$ 本次股份的发行价格。

八大处科技本次交易获得股份对价为 42,462.89 万元，根据上述公式，假设极端情况下，标的公司在业绩承诺期内累计净利润为 0，八大处科技本次交易获得股份已覆盖其应承担的补偿金额的 44.52%。标的公司历史经营业绩稳步提升，具有较强的盈利能力，因此发生上述极端补偿的风险几率较低。即使发生极端情况，八大处科技所持股份不足以补偿的，支付现金补偿，八大处科技为上市公司间接控股股东，资信情况良好，具有一定的财务实力，其具备履行业绩补偿的能力。

（二）确保补偿义务人履行补偿协议所采取的保障措施

本次交易中，补偿义务人合计获得的股份及现金对价合计为 108,329.25 万元，占本次交易总对价比例为 79.65%，比例较高，有利于保障本次交易业绩承诺的履行。为了确保业绩承诺方按照约定履行业绩补偿承诺，上市公司与补偿义务人明确了股份锁定安排和违约责任，具体如下：

1、股份锁定安排

(1) 八大处科技承诺，其在本次发行中取得的上市公司股份自发行结束之日起 36 个月不得转让。前述锁定期届满之时，若经具有证券期货从业资格的会计师事务所审计，八大处科技需根据《盈利预测补偿协议》履行股份补偿义务，上述涉及八大处科技所持股份的锁定期延长至其股份补偿义务履行完毕之日。

(2) 吴细兵、涂亚杰、申得兴投资承诺，对本次发行用于认购上市公司股份的奥得赛化学股份持续拥有权益的时间不足 12 个月的，则该名股东在本次交易中取得的上市公司股份自上市之日起 36 个月内不得转让；已满 12 个月的，则该名股东在本次交易中取得的上市公司股份自上市之日起 12 个月内不得转让。上述法定限售期限届满之日起至其在本次交易中所取得的上市公司股份最后一次解锁之日的期间内，未解锁的股份不进行转让。除履行前述法定限售义务外，按照下述约定执行限售义务：

①第一期解禁条件：A.本次交易所涉及的对价股份上市之日（以交易对方各自因本次交易所取得的股份完成发行并上市之日为准）起满 12 个月；B.根据具有证券期货业务资格的会计师事务所出具的《专项审核报告》以下简称“《专项审核报告》”），标的公司业绩承诺期第一个会计年度实际净利润不低于承诺净利润，或者标的公司实际净利润低于承诺净利润，但补偿义务人已履行完毕业绩补偿义务，以持有标的公司股权认购而取得的上市公司股份的 30%，在扣除已补偿股份（若有）的数量后，自股份发行结束之日起十二个月后（与《专项审核报告》出具日孰后）可以解锁。

②第二期解禁条件：A.本次交易所涉及的对价股份上市之日起满 24 个月；B.若标的公司业绩承诺期的前两个会计年度累计实际净利润不低于累计承诺净利润，或者标的公司业绩承诺期前两个会计年度累计实际净利润低于累计承诺净利润，但补偿义务人已履行完毕业绩补偿义务，以持有标的公司股权认购而取得的上市公司股份的累计 60%，在扣除已补偿股份（若有）的数量后，自股份发行结束之日起二十四个月后（与《专项审核报告》出具日孰后）可以解锁。

③第三期解禁条件：A.本次交易所涉及的对价股份上市之日起满 36 个月；B.业绩承诺补偿期间届满后，上市公司应在三个月内聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所对标的公司进行减值测试，并出具《减值测试报告》；若业绩承

诺期第三个会计年度的《专项审核报告》及《减值测试报告》出具的日期晚于补偿义务人所持上市公司股份上市之日起 36 个月届满之日，则在相关报告出具日之前补偿义务人所持上市公司的限售股份不得转让，待相关审计报告以及减值测试报告出具后，视是否需实施股份补偿，扣减需进行股份补偿的股份后，补偿义务人所持剩余全部限售股份方可解除股份锁定。

此外，八大处科技、吴细兵、涂亚杰、申得兴投资已出具承诺，保证对价股份优先用于履行业绩补偿承诺，不通过质押股份等方式逃废补偿义务；未来质押对价股份时，将书面告知质权人根据业绩补偿协议上述股份具有潜在业绩承诺补偿义务情况，并在质押协议中就相关股份用于支付业绩补偿事项等与质权人作出明确约定。

2、《盈利预测补偿协议》违约责任

《盈利预测补偿协议》对违约责任进行了约定，补偿义务人存在违反其在《盈利预测补偿协议》项下的义务或承诺的行为，上市公司有权要求补偿义务人履行相应的义务或承诺；给上市公司造成损失的，补偿义务人应当赔偿因其违约给上市公司所造成的全部损失（包括上市公司为避免损失而支出的合理费用）。

标的公司经营状况良好，股份补偿不足的风险较小，且上市公司针对业绩补偿承诺实施的违约风险设计了明确的违约责任和股份锁定安排，并进行了充分风险提示，有利于维护中小股东的利益。

四、业绩承诺的具体依据、合理性及可实现性

（一）行业前景广阔

奥得赛化学主要产品为精细化学品，能广泛应用于日化、医药、塑料、电子材料等领域。根据《国民经济行业分类与代码》（GB/T4754—2011），奥得赛化学所处行业属于“C2614 有机化学原料制造”；根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引》（2012 修订版），标的公司所属行业属于化学原料和化学制品制造业（C26）。精细化工是以化学原料为基础、用较复杂的技术和多步骤的制作工艺，生产出性能和质量要求较高的精细化学品的化工领域，具有极高的科技含量和产品附加值，对工农业和国防现代化、人民生活水平提升和尖端科学研究

的开展都具有非常重要的价值。目前，大力发展精细化工已成为世界各国调整化学工业结构、提升化学工业产业能级和扩大经济效益的战略重点。我国十分重视精细化工行业的发展，把精细化工作为化学工业发展的战略重点之一，并通过多项国家发展计划的政策引导和资金支持予以鼓励。在这个过程中，具备较强研发实力、较大生产规模、较好品牌形象、较高行业信誉并拥有安全环保规范的精细化工企业将脱颖而出，并为我国环保、电子、医药等领域的健康、快速和可持续发展提供有力支撑。

精细化工行业的不断发展以及持续增长的国内外市场需求，以及国家的政策支持引导将为标的公司持续稳定的业绩增长提供重要保障。

（二）盈利能力较强

标的公司主要产品为荧光增白剂类产品、医药中间体和电子化学品，2018年、2019年，标的公司营业收入为34,729.55万元、33,498.83万元，扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为6,440.61万元、6,977.00万元，盈利能力较强。标的公司主要荧光增白剂类产品在各自的出口市场中有较高的市场份额，具有一定的行业地位；医药中间体和电子化学品产品市场产品种类繁多，定制生产模式使标的公司和同类型的竞争对手大多各自对应不同的客户并生产差异化的产品，单个种类产品的市场一般较小，可比性不强。标的公司技术水平较高、合成工艺经验丰富，可以及时研发生产目标产品，产品在纯度、质量稳定性上也能保持较高水准，因此具有较强的竞争力。

本次交易完成后，上市公司将保持标的公司原有管理团队的基本稳定，对于标的公司的组织架构和人员，上市公司将不做重大调整。上市公司将保持标的公司的独立运营，并采取措施推动与标的公司在业务、资产、财务、人员与机构等方面的深度整合，确保未来发展规划的有序推进，增强上市公司可持续经营能力。

（三）财务指标情况

1、营业收入

标的公司2020年营业收入预测主要结合在手订单、新产品开发项目等情况进行预测，后续收入根据行业发展趋势、企业未来战略规划、预期客户开拓等综

合因素预测。业绩承诺期预测收入情况如下：

单位：万元

项目	预测期			
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
荧光增白剂类产品	19,297.23	23,297.16	27,438.10	32,417.53
医药中间体	14,927.41	19,846.10	24,649.82	28,544.81
电子化学品	4,735.84	5,368.21	6,093.31	6,533.17
合计	38,960.48	48,511.47	58,181.23	67,495.51

截至 2020 年 3 月 31 日，标的公司已同客户签订总金额约 10,364.32 万元（不含税）的未执行合同或订单，另有部分意向大客户尚在沟通中。根据化工行业的特点和标的公司以往的经营情况，客户一般不会一次签订包含一年或半年采购量的合同或订单，而是提前 1 至 3 个月下单，采购量也在 1 至 3 个月的用量之间。本次交易中，评估人员预测的标的公司 2020 年度收入为 38,960.48 万元。考虑到标的公司所在行业无明显的季节性波动特征，因此，目前的在手订单规模对于标的公司已较为充足。

综上所述，对于标的公司预测期第一年营业收入，主要结合标的公司在手订单进行预测；对于预测期第二年及以后年度的营业收入，主要结合国内精细化工行业未来发展趋势、标的公司竞争优势、优质稳定的客户资源、新客户新产品情况、在手订单情况，以相应的增长率进行预测，预测期内主营业务收入预测持续增长的依据具备合理性。

2、营业成本

营业成本主要划分为材料成本、人工成本和制造费用，其中材料成本按照被评估企业单位细分产品中材料的合理构成确定单位产品用料清单，再结合各类材料的合理价格确定细分产品材料成本，同时谨慎考虑材料单价在未来的上升调整；人工成本根据企业发展需要，规划直接用于生产的员工数量，结合单个员工的薪酬水平并考虑适当的薪酬增长因素，确定未来整体人工成本，再合理分摊至细分产品；制造费用根据企业发展需要和历史制造费用水平，对制造费用中项目分情况、结合产量增长情况考虑适当增长率确定，再合理分摊至细分产品。将三者结合确定产品成本。

3、毛利率

业绩承诺期内营业收入、营业成本、毛利率的预测情况如下：

单位：万元

项目	2020 年			2021 年		
	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率
荧光增白剂类产品	19,297.23	12,386.86	35.81%	23,297.16	15,127.26	35.07%
医药中间体	14,927.41	7,703.07	48.40%	19,846.10	10,056.98	49.33%
电子化学品	4,735.84	2,471.49	47.81%	5,368.21	2,741.31	48.93%
合计	38,960.48	22,561.40	42.09%	48,511.47	27,925.56	42.44%
业务类别	2022 年			2023 年		
	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率
荧光增白剂类产品	27,438.10	18,356.33	33.10%	32,417.53	21,818.99	32.69%
医药中间体	24,649.82	12,288.35	50.15%	28,544.81	14,294.44	49.92%
电子化学品	6,093.31	3,064.20	49.71%	6,533.17	3,280.99	49.78%
合计	58,181.23	33,708.88	42.06%	67,495.51	39,394.42	41.63%

2020 年至 2023 年，随着医药中间体和电子化学品等毛利率较高的产品占比的增长，毛利率较高的产品在销售结构中的比重稳步提高，未来年度各类产品的综合毛利率水平将在现有毛利率水平基础上逐年小幅上升并逐步趋于稳定。预测期内的毛利率符合行业发展趋势以及标的公司未来的业务规划，具备合理性。

4、期间费用

标的公司销售费用主要为职工薪酬、运输费、差旅费、业务招待费、广告宣传费等。对于职工薪酬，按销售人员年增长情况和人均薪酬增长情况考虑一定幅度的增长率进行测算；运输费和包装费按照历史该费用占收入比例的平均值测算；其他费用按未来收入增长实际情况考虑相应的增长预测。

标的公司管理费用主要为职工薪酬、折旧摊销、安全生产费、房租物业费、差旅费、办公费、业务招待费等。对于折旧费用，属不变成本，根据现有资产情况后续资本性追加支出及摊销年限进行计算。对于职工薪酬，按管理人员年增长情况和人均薪酬增长情况考虑一定幅度的增长率进行测算；其他费用按未来收入增长实际情况考虑相应的增长预测。

标的公司研发费用主要为职工薪酬、物料消耗、房租和其他。未来年度研发费用中的职工薪酬按研发人员年增长情况和人均薪酬增长情况考虑一定幅度的增长率进行测算；其他费用按未来收入增长实际情况考虑相应的增长预测。

标的公司报告期存在部分利息支出，为银行借款支出，至评估基准日已还清本金，其货币资金充足，按未来无借款需求预计。其他财务费用主要是利息收入和汇兑损益等，因对溢余货币资金单独进行测算并加回，因此不再重复测算产生的利息收入；汇兑损益存在较大不确定性，且金额不大，本次评估不进行预测。

根据以上预测原则，标的公司业绩承诺期内期间费用预测及占营业收入比例如下：

单位：万元

期间费用	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
销售费用	1,749.36	2,070.36	2,409.50	2,734.48
占比	4.49%	4.27%	4.14%	4.05%
管理费用	3,446.89	3,740.76	4,030.50	4,301.65
占比	8.85%	7.71%	6.93%	6.37%
研发费用	2,128.44	2,599.88	3,061.42	3,480.11
占比	5.46%	5.36%	5.26%	5.16%
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00
占比	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

（四）业绩承诺的预测过程

根据以上预测，业绩承诺期内净利润如下：

单位：万元

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	38,960.48	48,511.47	58,181.23	67,495.51
营业成本	22,561.40	27,925.56	33,708.88	39,394.42
税金及附加	285.72	568.60	644.97	714.83
销售费用	1,749.36	2,070.36	2,409.50	2,734.48
管理费用	3,446.89	3,740.76	4,030.50	4,301.65
研发费用	2,128.44	2,599.88	3,061.42	3,480.11
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	8,788.67	11,606.31	14,325.96	16,870.02

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
利润总额	8,788.67	11,606.31	14,325.96	16,870.02
所得税	1,154.38	1,697.89	2,178.19	2,644.78
净利润	7,634.29	9,908.42	12,147.77	14,225.24

如上表所示，2020 年度至 2023 年度预测将分别实现净利润 7,634.29 万元、9,908.42 万元、12,147.77 万元和 14,225.24 万元，上述预测充分考虑了行业的良好发展趋势和奥得赛化学的经营模式，收入、毛利率、期间费用的预测符合实际情况和历史经验。补偿义务人根据上述预测对 2020 年度至 2023 年度的净利润作出的 7,650.00 万元、9,950.00 万元、12,150.00 万元和 14,250.00 万元的业绩承诺具备合理性和可实现性。

五、补充披露情况

公司已在《重组报告书（修订稿）》“重大事项提示/七、业绩补偿安排与超额业绩奖励”中补充披露了本次交易业绩承诺和补偿方案是否有利于维护上市公司和中小投资者的合法权益以及标的公司业绩承诺的具体依据、合理性及可实现性相关内容。

公司已在《重组报告书（修订稿）》“第五节 标的资产评估情况/二、标的资产评估相关文件主要内容/（六）具体评估方法应用/2、收益法/（5）收益法评估预测及估算过程/⑭企业自有现金流量的预测”中补充披露了承诺期内各年净利润预测数具体金额。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次业绩补偿设置充分考虑了标的公司股东结构的实际情况，有利于交易各方尽快达成协议、推动项目进展，提升上市公司的盈利水平。本次交易业绩补偿设置合理，符合《重组管理办法》相关规定，有利于维护上市公司和中小投资者的合法权益，八大处科技看好标的公司未来发展，系主动承担高比例业绩承诺的原因。

2、标的公司实际控制人为吴细兵先生。交易对方八大处科技为上市公司间接控股股东，其看好本次交易为上市公司带来的商业前景，充分考虑中小投资者、

上市公司的利益，愿意主动承担标的资产的业绩承诺与补偿，因此其承担高比例业绩承诺符合交易动因和商业逻辑。

3、本次交易不构成《重组管理办法》规定的重组上市情形，亦不存在规避重组上市的情形。

4、上市公司针对业绩补偿承诺实施的违约风险设计了明确的违约责任和股份锁定安排，并进行了充分风险提示，有利于维护中小股东的利益。

5、标的公司盈利预测充分考虑了行业的良好发展趋势和奥得赛化学的经营模式，收入、毛利率、期间费用的预测符合实际情况和历史经验，业绩承诺具备合理性和可实现性。

4、《报告书》显示，本次交易预计将新增商誉 97,495.18 万元，占你公司 2019 年 12 月 31 日商誉余额的 92.28%。

（1）请你公司补充披露新增商誉金额大于标的公司评估增值额的原因及合理性，你公司是否充分识别标的资产的可辨认无形资产，并详细说明存货、土地使用权、房屋、专利技术、机器设备等资产公允价值计量的依据、计算过程、增值情况及合理性，以及本次交易形成商誉的计算过程、金额和确认依据。

（2）请结合对标的公司的盈利预测和商誉减值测试，就商誉减值可能对你公司未来经营业绩产生的影响进行敏感性分析，并说明你公司应对商誉减值的具体措施及有效性。

请独立财务顾问和会计师对上述问题核查并发表明确意见。（《问询函》第 4 题）

【回复】

一、新增商誉金额大于标的公司评估增值额的原因及合理性，资产公允价值计量的依据、计算过程、增值情况及合理性，本次交易形成商誉的计算过程、金额和确认依据

（一）新增商誉金额大于标的公司评估增值额的原因及合理性

新增商誉金额大于标的公司评估增值额主要系《备考审阅报告》确定商誉的

备考基准日为 2019 年 1 月 1 日，而评估基准日为 2019 年 12 月 31 日，备考基准日的账面净资产小于评估基准日的账面净资产所致，详述如下：

本次《备考审阅报告》的编制假设包括：（1）公司发行股份及支付现金购买资产的重大资产重组于 2019 年 1 月 1 日已完成，购买日假设为 2019 年 1 月 1 日，并假设本次交易完成后的股权架构自期初即存在并持续经营，自 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日期间内未发生重大改变；（2）假设备考基准日以本次重组确定的实际价格成交；（3）以标的公司 2019 年 12 月 31 日由评估机构按资产基础法计算的评估价值作为公允价值基础，假定 2019 年 1 月 1 日资产的评估增值情况已经存在。

在备考基准日（2019 年 1 月 1 日），标的公司可辨认净资产公允价值的计算过程列示如下：

单位：万元

科目	计算过程	金额
账面净资产	1	31,863.00
专项储备	2	315.97
存货增值	3	2,383.35
固定资产增值	4	927.63
投资性房地产增值	5	733.60
无形资产增值	6	4,352.05
在建工程增值	7	43.55
长期待摊费用增值	8	391.53
递延所得税负债	$9=(3+4+5+6+7+8)*25\%$	2,207.93
可辨认净资产公允价值	$10=(1-2+3+4+5+6+7+8)-9$	38,170.82

标的公司在备考基准日的账面净资产为 31,863.00 万元，小于评估基准日的账面净资产 39,806.75 万元，在考虑资产的评估增值后，标的公司在备考基准日的可辨认净资产公允价值为 38,170.82 万元，仍小于评估基准日的账面净资产。因此在备考基准日假设交易价格不变的情况下，新增商誉金额大于标的公司的评估增值额，具有合理性。

若《备考审阅报告》确认商誉的备考基准日调整为 2019 年 12 月 31 日且其他假设条件不变，公司新增商誉的计算过程如下：

单位：万元

科目	计算过程	2019 年 12 月 31 日
账面净资产	1	39,806.75
专项储备	2	209.06
存货增值	3	2,383.35
固定资产增值	4	927.63
投资性房地产增值	5	733.60
无形资产增值	6	4,352.05
在建工程增值	7	43.55
长期待摊费用增值	8	391.53
递延所得税负债	$9=(3+4+5+6+7+8)*25\%$	2,207.93
可辨认净资产公允价值	$10=(1-2+3+4+5+6+7+8)-9$	46,221.48
交易对价/合并成本	11	136,000.00
商誉	$12=11-10$	89,778.52

由上表可知，若确认商誉的备考基准日调整为 2019 年 12 月 31 日，则公司的新增商誉为 89,778.52 万元，小于评估增值额 96,707.38 万元。

综上所述，新增商誉金额大于标的公司评估增值额主要系《备考审阅报告》确定商誉的备考基准日为 2019 年 1 月 1 日，而评估基准日为 2019 年 12 月 31 日，备考基准日的账面净资产小于评估基准日的账面净资产所致。公司将在本次交易完成后，以支付的交易对价与实际购买日的公司可辨认净资产公允价值的差额重新计算并确认商誉。

（二）公司是否充分识别标的资产的可辨认无形资产，并详细说明存货、土地使用权、房屋、专利技术、机器设备等资产公允价值计量的依据、计算过程、增值情况及合理性

公司在测算本次交易的商誉时，参考《评估报告》资产基础法下标的公司各项可辨认资产及负债的评估增值情况，假定本次交易于 2019 年 1 月 1 日已经完成，评估增值情况已经存在，进而测算 2019 年 1 月 1 日标的公司各项可辨认资产及负债的公允价值。

标的公司公允价值较账面价值增值的资产及负债列示如下：

单位：万元

科目名称	2019年1月1日 账面价值	公允价值增值(参考 评估增值)	备考测算商誉时确认的2019年 1月1日公允价值
一、流动资产：			
存货	7,505.70	2,383.35	9,889.05
流动资产小计	24,976.59	2,383.35	27,359.94
二、非流动资产：			-
投资性房地产	351.66	733.60	1,085.26
固定资产	4,083.47	927.63	5,011.10
在建工程	7,491.14	43.55	7,534.69
无形资产	2,967.49	4,352.05	7,319.54
长期待摊费用	633.84	391.53	1,025.37
递延所得税资产	727.79	-	727.79
其他非流动资产	2622.26	-	2,622.26
非流动资产小计	19,638.45	6,448.36	26,086.81
三、资产合计	44,615.05	8,831.71	53,446.76
四、负债合计	12,752.05	-	12,752.05
五、少数所有者权益	-	-	-
六、归属于母公司股东所有者权益	31,863.00	8,831.71	40,694.71
七、专项储备	315.97	-	315.97

由上表可知，标的公司公允价值较账面价值增值的资产主要是存货、投资性房地产、固定资产、无形资产和长期待摊费用等。标的公司可辨认无形资产的识别，以及各资产公允价值计量的依据、计算过程、增值情况及合理性说明如下：

1、标的公司可辨认无形资产的识别，以及公允价值计量的依据、计算过程、增值情况及合理性

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，购买方在对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。

根据中评协印发的《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，执行无形资产评估业务，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。

公司在识别标的公司无形资产公允价值的过程中，参考《评估报告》并充分考虑土地使用权、排污交易权、专利权、商品注册费、域名、商标等无形资产的评估增值情况，假设本次交易在 2019 年 1 月 1 日已完成，相关增值情况在 2019 年 1 月 1 日已存在来确认其公允价值。

在评估基准日（2019 年 12 月 31 日），资产基础法下标的公司已在财务报表中确认、未在财务报表中确认的各类无形资产的账面价值和评估价值列示如下：

单位：万元

类别	是否在财务报表确认	2019 年 12 月 31 日的账面价值	评估价值	评估增值	评估依据
土地使用权	是	3,191.03	4,432.68	1,241.65	按照市场比较法评估，成本逼近法用以验证，详见下文。
排污交易权	是	4.91	4.91	-	按照核实后的账面值评估
专利权	否	-	3,263.62	3,109.48	按照收益现值法-销售收入分成法评估，详见下文。
REACH 商品注册证	是	154.14			
非专利技术	是	-			
域名	否	-	0.03	0.03	根据重置成本法，以截至评估基准日已缴纳的域名维护费中剩余的部分作为评估值。
商标	否	-	0.90	0.90	根据重置成本法，以商标形成成本、商标申请成本（或续展成本）、商标权维护成本、利润和相关税费作为评估值。
合计		3,350.08	7,702.13	4,352.05	

注：截至 2019 年 12 月 31 日，标的公司的非专利技术已摊销完毕。

除上述无形资产外，标的公司不存在他人授予公司使用的专利、商标等特许经营权。标的公司的产品销售主要取决于自身的研发能力和产品质量，销售网络和客户关系无法单独划分，不能离开标的公司专业团队、技术优势和产业链的协调而单独体现其价值，不能确认为无形资产。同时，客户通常情况下根据自身1-3月的采购需求与标的公司签订合同，标的公司不存在长期合同权益。

因此，公司根据企业会计准则、资产评估执业准则的规定，结合精细化工行业以及标的公司的经营特点，对已在财务报表中确认的无形资产和未在财务报表中确认的无形资产公允价值进行了充分识别，除上表所列的无形资产外，不存在可以作为无形资产确认的特许经营权、销售网络、客户关系和长期合同权益等无形资产。

（1）土地使用权

截至2019年12月31日，标的公司拥有的土地使用权列示如下：

序号	土地使用权人	土地使用权证书号	面积(m ²)	坐落地址	取得方式	权利终止日期	用途
1	奥得赛化学	京海国用(2009转)第4749号	46.93	海淀区车公庄西路乙19号	出让	2050年1月24日	办公
2	武穴奥得赛	鄂(2019)武穴市不动产权第0011091号	72,249.14	武穴市田镇马口工业园	出让	2066年2月28日	工业用地
3	武穴奥得赛	鄂(2019)武穴市不动产权第0004516号	23,227.39	武穴市田家镇办事处马口工业园	出让	2064年8月28日	工业用地
4	武穴奥得赛	鄂(2019)武穴市不动产权第0004517号	78,996.44	武穴市田家镇办事处马口工业园	出让	2064年10月28日	工业用地
5	武穴奥得赛	鄂(2019)武穴市不动产权第0004526号	29,675.01	武穴市田家镇办事处马口工业园	出让	2064年8月28日	工业用地
6	沧州奥得赛	沧渤国用(2016)第Z-072号	32,666.59	沧州临港经济技术开发区西区	出让	2066年7月20日	工业用地
		合计	236,861.50				

“京海国用(2009转)第4749号”土地使用权为办公用地，与该地块上的建筑物合并投资性房地产中核算并评估。其余五处土地使用权均为工业用地，

当地市场上土地交易较为活跃，且近年来有同类型的土地成交案例，因此评估机构分别采用市场比较法和成本法对其价值进行评估。

在市场比较法下，评估机构选取了与上述土地使用权处于同一供需圈、交易情况类似、用途一致的交易案例，将交易时间、交易情况、土地用途、土地使用年限和区域因素等各项影响因素与交易案例进行比较，对交易案例的交易价格修正后得到比准价格，最终以比准价格的算术平均值作为委估土地使用权价格。在成本逼近法下，评估机构根据当地征地标准，结合开发费用以及利息、利润、土地增值收益等客观数据，经过计算、修正得出土地使用权价格。

市场比较法从替代原理角度，客观地反映出了宗地的地价水平，体现了该处地块在实际市场中的可接受程度。结合标的公司的实际情况，采用市场比较法所得到的计算结果更能准确反映其土地使用权价值，故评估机构以市场比较法的测算结果为准，而成本逼近法用以验证。

根据上述计算方法，标的公司土地使用权的评估结果列示如下：

序号	土地使用权人	土地使用权证书号	面积(m ²)	2019年12月31日的账面价值(万元)	评估价值(万元)	评估增减值(万元)
1	奥得赛化学	京海国用(2009转)第4749号	46.93	账面价值和评估值在投资性房地产中体现		
2	武穴奥得赛	鄂(2019)武穴市不动产权第0011091号	72,249.14	249.22	1,338.32	1,089.10
3	武穴奥得赛	鄂(2019)武穴市不动产权第0004516号	23,227.39	381.03	453.00	71.97
4	武穴奥得赛	鄂(2019)武穴市不动产权第0004517号	78,996.44	1,614.48	1,554.85	-59.63
5	武穴奥得赛	鄂(2019)武穴市不动产权第0004526号	29,675.01	486.81	578.75	91.94
6	沧州奥得赛	沧渤国用(2016)第Z-072号	32,666.59	459.50	507.76	48.26
		合计	236,861.50	3,191.03	4,432.68	1,241.65

“鄂（2019）武穴市不动产权第 0011091 号”土地使用权系武穴奥得赛在 2009 年由武穴市国土资源局出让取得，由于其取得时间较早，土地出让单价较低。随着武穴市马口工业园区的开发，当地土地价格大幅上涨，导致该宗土地使用权的评估值增幅较大是合理的。

“鄂（2019）武穴市不动产权第 0004516 号”“鄂（2019）武穴市不动产权第 0004517 号”和“鄂（2019）武穴市不动产权第 0004526 号”土地使用权系武穴奥得赛在 2014 年由武穴市国土资源局出让取得，“沧渤国用（2016）第 Z-072 号”土地使用权系沧州奥得赛在 2016 年由沧州市国土资源局出让取得。由于出让日距评估基准日较近，土地出让单价较评估基准日的当地土地价格仅有小幅涨跌，因此上述四宗土地使用权的评估涨跌幅度较小。

（2）专利权、商品注册证和非专利技术

截至 2019 年 12 月 31 日，标的公司拥有的 14 项专利权未在财务报表中确认，列示如下：

序号	类型	名称	专利号	专利权人	保护期限	取得方式
1	发明专利	制备 2-(N,N-二甲氨基)-2 苯基丁醇的方法	ZL201310704145.5	奥得赛化学	2013.12.19-2033.12.18	原始取得
2	发明专利	一种 4-甲酰基联苯、4-羟甲基联苯和 4-氯甲基联苯的制备方法	ZL 200810239871.3	奥得赛化学	2008.12.22-2028.12.21	原始取得
3	发明专利	一种 N，N-二（4-甲基苯基）-4-（2，2-二苯基乙烯基）苯胺的合成方法	ZL 200810239653.X	奥得赛化学	2008.12.12-2028.12.11	原始取得
4	实用新型	一种减压烘干釜	ZL201420660020.7	武穴奥得赛	2014.11.05-2024.11.04	原始取得
5	发明专利	一种环保通用荧光增白剂及其制备方法	ZL201610101477.8	武穴奥得赛	2016.02.25-2036.02.24	受让
6	实用新型	一种快速拆装的过滤装置	ZL201420657037.7	武穴奥得赛	2014.11.03-2024.11.02	原始取得
7	实用新型	一种快速蒸馏装置	ZL201420609137.2	武穴奥得赛	2014.10.21-2024.10.20	原始取得
8	实用新型	一种连续精确分配回流比的控制器	ZL201420592585.6	武穴奥得赛	2014.10.14-2024.10.13	原始取得
9	实用新型	一种搪玻璃蝶式冷凝器	ZL201420657029.2	武穴奥得赛	2014.11.03-2024.11.02	原始取得

序号	类型	名称	专利号	专利权人	保护期限	取得方式
10	实用新型	一种自吸式搅拌装置	ZL201420649295.0	武穴奥得赛	2014.11.03-2024.11.02	原始取得
11	实用新型	一种抽屉式过滤装置	ZL201820691552.5	武穴奥得赛	2018.05.10-2028.05.09	原始取得
12	实用新型	一种搅拌装置	ZL201820691493.1	武穴奥得赛	2018.05.10-2028.05.09	原始取得
13	实用新型	一种连续过滤装置	ZL201820691536.6	武穴奥得赛	2018.05.10-2028.05.09	原始取得
14	实用新型	一种转盘式过滤装置	ZL201820691491.2	武穴奥得赛	2018.05.10-2028.05.09	原始取得

标的公司拥有的 REACH 商品注册证已在财务报表中确认，系标的公司出口欧盟产品取得的 REACH 认证。截至 2019 年 12 月 31 日，账面价值为 154.14 万元。

标的公司以精细化工产品的制备工艺和方法为研发方向，而 REACH 商品注册证是标的公司在产品研发完成后，对外销售时产生的，专利权、非专利技术和商品注册证共同在日常经营活动中使用，在企业生产中发挥作用，因此将专利权、非专利技术和商品注册证合并评估。

本次评估采用收益现值法中的销售收入分成法，即首先预测委估的技术产品在未来技术的经济年限内各年的销售收入；然后再乘以适当的委估技术在销售收入中的技术分成率；再用适当的资金机会成本（即折现率）对每年的分成收入进行折现，得出的现值之和即为委托评估技术的评估现值，其基本计算公式为：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i \times K}{(1+r)^i}$$

其中：P —— 无形资产评估值

K —— 无形资产销售收入分成率

R_i —— 技术产品第 i 期的销售收入(不含税)

n —— 收益期限

r —— 折现率

测算过程如下：

单位：万元

项 目	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
技术服务收入	38,960.48	48,511.47	58,181.23	67,495.51	72,374.78
技术分成率	3.02%	2.42%	1.82%	1.22%	0.62%
技术收益额	1,176.61	1,173.98	1,058.90	823.45	448.72
折现率	20.15%	20.15%	20.15%	20.15%	20.15%
折现系数	0.9123	0.7593	0.6320	0.5260	0.4378
现值	1,073.42	891.40	669.22	433.13	196.45
技术价值	3,263.62				

截至 2019 年 12 月 31 日，标的公司专利权、非专利技术和商品注册证资产组合的账面价值为 154.14 万元，评估值为 3,263.62 万元，评估增值 3,109.48 万元。作为一家技术开发型的高新技术企业，标的公司拥有领先的技术研发优势，并形成了一定的技术研发成果，其体现形式包括已申请的专利权、取得的商品注册证、形成的非专利技术等，这些技术类无形资产是企业长期经营过程中的技术积累，专利技术的价值并未归集核算在财务报表中，其隐含价值并未体现。评估测算时，依据技术类无形资产在未来经营中所发挥的作用，按照合理的分成方法，量化确定其收益贡献，折现后测算技术类无形资产价值，因此评估增值较大具备合理性。

2、标的公司存货公允价值计量的依据、计算过程、增值情况及合理性

公司在识别标的公司存货公允价值的过程中，参考《评估报告》中存货的评估增值情况，假设本次交易在 2019 年 1 月 1 日已完成，存货增值情况已存在来确认其公允价值。在评估基准日（2019 年 12 月 31 日），资产基础法下标的公司各类别存货的评估计算过程、增值情况和合理性说明如下：

（1）原材料

原材料的账面价值由购买价和合理费用构成，对于周转相对较快，随用随购买的材料，账面价值与基准日市场价值基本相符，以实际数量乘以账面单价确定评估值。对于市场售价有波动的材料，按基准日最新市场购置价乘以实际数量确定评估值。

由于标的公司的原材料周转较快，尚未使用的原材料主要是在近期采购，其账面价值与市场价值基本相符，因此评估无增减值。

(2) 在产品

标的公司的在产品包括人工费、材料费、辅料费等费用，在了解在产品内容的基础上，评估机构对在产品成本的核算和归集进行了复核，对会计部门在产品的成本资料进行分析。标的公司在产品的成本分摊、归集正确，在产品以其账面价值确定评估价值，因此在产品评估无增减值。

(3) 库存商品

标的公司的库存商品是企业生产完成后尚未交付客户的成品，包括各种类型的荧光增白剂类产品、医药中间体和电子化学品等。评估机构对于库存商品采用现行市价法进行评估，首先根据盘点结果以及账面记录，确定库存商品在评估基准日的实存数量，其次通过了解相关产品的销售市场情况，确定库存商品的销售情况和畅滞程度。最后评估机构根据调查情况，以含税销售价格减去销售费用、全部税金和一定的产品销售利润后确定评估值。

评估价值=实际数量×不含税销售单价×(1-销售费用率-税金及附加率-所得税费用率-净利润率×r)

其中：税金及附加率=税金及附加/营业收入

销售费用率=销售费用/营业收入

所得税费用率=所得税/营业收入

净利润率=净利润/营业收入

r 为一定的比率，畅销产品为 0，一般销售产品为 50%，勉强可销售的产品为 100%。

根据上述计算方法，标的公司的库存商品评估结果列示如下：

单位：万元

公司	2019 年 12 月 31 日的账面价值	评估价值	评估增值	增值率
----	-----------------------	------	------	-----

公司	2019年12月31日的账面价值	评估价值	评估增值	增值率
奥得赛化学	2,086.12	2,904.03	817.91	39.21%
武穴奥得赛	983.95	2,023.87	1,039.93	105.69%
合计	3,070.07	4,927.90	1,857.83	60.51%

注：账面价值的合计数是标的公司合并范围内各主体的简单加总，不包含合并抵消。

2018年和2019年，标的公司的毛利率分别为41.58%和45.72%，相对较高。在库存商品评估测算中，较高的毛利率均体现在库存商品的评估值上，因此标的公司的库存商品增值幅度较大具备合理性。

（4）发出商品

发出商品为标的公司已经发出，但尚未实现收入的产品。评估测算采用以产品合同价为基础，扣减发出商品完成全部销售所需的相关费用后的价值作为评估值，能够体现出发出商品的实际价值。

评估价值=实际数量×不含税销售单价×(1-营业税金及附加率-所得税费用率)

其中：营业税金及附加率=营业税金及附加/营业收入

所得税费用率=所得税/营业收入

根据上述计算方法，标的公司的发出商品评估结果列示如下：

单位：万元

公司	2019年12月31日的账面价值	评估价值	评估增值	增值率
奥得赛化学	1,284.90	1,810.43	525.52	40.90%

2018年和2019年，标的公司的毛利率分别为41.58%和45.72%，相对较高。在发出商品评估测算中，较高的毛利率均体现在发出商品的评估值上，因此发出商品的增值幅度较大具备合理性。

3、标的公司投资性房地产公允价值确认的依据、计算过程、增值情况和合理性

公司在识别标的公司投资性房地产公允价值的过程中，参考《评估报告》中投资性房地产的评估增值情况，假设本次交易在 2019 年 1 月 1 日已完成，投资性房地产的增值情况已存在来确认其公允价值。在评估基准日（2019 年 12 月 31 日），资产基础法下标的公司投资性房地产的评估计算过程、增长情况和合理性说明如下：

标的公司的投资性房地产由奥得赛化学于 2000 年购置取得，基本情况列示如下：

项目	编号	投资性房地产名称	产权单位	类别	面积（m ² ）	所在地
房屋所有权证	X 京房权证海字第 152410 号	华通大厦办公楼 1624\1627	奥得赛化学	办公	335.73	北京市海淀区车公庄西路乙 19 号
土地使用证	京海国用（2009 转）第 4749 号				46.93	

针对该笔投资性房地产，由于在同一范围内类似房地产的交易案例较多，满足市场法的适用条件，因此评估机构采用市场法对其进行评估。首先选取标的公司投资性房地产的同一供需圈内，相似用途，类似结构的相似房地产交易实例，然后根据交易日期、区位状况、实物状况、权益状况及其他交易行为中的特殊因素对可比实例的交易价格进行修正，最后取其平均数作为比准价格，计算投资性房地产的评估价值，计算过程列示如下：

单位：元

房产名称	估价对象	可比实例A	可比实例B	可比实例C
	华通大厦写字楼	华通大厦写字楼	华通大厦写字楼	华通大厦写字楼
地理位置	北京市海淀区	北京市海淀区	北京市海淀区	北京市海淀区
修正前交易价格	待求	32,200.00	3,3500.00	3,2300.00
比较因素修正系数		0.9796	0.9796	0.9796
修正后交易价格		31,543.00	32,817.00	31,641.00
算数平均单价	32,000.00			
评估值	10,743,360.00			

截至 2019 年 12 月 31 日，标的公司的投资性房地产账面价值为 340.74 万元，评估价值为 1,074.34 万元，评估增值 733.60 万元，增值率 215.30%。主要系标的

公司的投资性房地产在 2000 年购置，购置时间较早，单价较低，而近年来北京市的房价增长较快，因此标的公司的投资性房地产具有较高的增值率具备合理性。

4、标的公司固定资产公允价值确认的依据、计算过程、增值情况和合理性

公司在识别标的公司固定资产公允价值过程中，参考《评估报告》中固定资产的评估增值情况，假设本次交易在 2019 年 1 月 1 日已完成，固定资产的增值情况已存在来确认其公允价值。在评估基准日（2019 年 12 月 31 日），资产基础法下标的公司固定资产的评估计算过程、增长情况和合理性说明如下：

标的公司的固定资产包括房屋建筑物、机器设备、运输设备、电子及其他设备。对于房屋建筑物，评估机构按照重置成本法进行评估，根据搜集的建筑工程资料、竣工结算资料和类似工程的参考资料，依据一定方法测算出委估建筑物的工程量，并套用现行定额标准和计取前期及其他费用，按合理建设期同期的贷款利率等计算出建筑物的重置全价，并按建筑物的使用年限和对建筑物现场勘察的情况综合确定成新率，进而计算出建筑物评估值。

对于机器设备、电子及其他设备，评估机构按照重置成本法进行评估，根据设备购置价、运杂费、安装调试费、设备基础费、前期费、资金成本及其他必要费用确定购置全价，乘以综合成新率后计算出评估值。

对于运输设备，若存在同类型全新车辆的市场价，则按照重置成本法进行评估，评估值=重置全价×综合成新率。若外购或者使用时间较长，无法查询同类型全新车辆市场价但存在活跃二手交易市场，采用市场法评估：首先在近期二手车交易市场中选择与估价对象处于同一供求范围内，具有较强相关性、替代性的汽车交易实例，然后根据估价对象和可比实例的状况，对尚可使用年限、尚可行驶里程、交易日期因素和交易车辆状况等影响二手车市场价格的因素进行分析比较和修正，最后评估出估价对象的市场价格。

根据上述计算方法，截至 2019 年 12 月 31 日，标的公司资产基础法下各类别固定资产的账面价值、评估价值和增值情况列示如下：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日的账面价值	评估价值	评估增值	评估增值率
----	-----------------------	------	------	-------

项目	2019 年 12 月 31 日的账面价值	评估价值	评估增值	评估增值率
房屋建筑物	9,804.67	10,435.34	630.67	6.43%
机器设备	4,296.65	4,547.00	250.35	5.83%
运输设备	98.04	144.68	46.64	47.57%
电子及其他设备	629.58	629.54	-0.04	-0.01%
合计	14,828.94	15,756.56	927.63	6.26%

注：账面价值的合计数是标的公司合并范围内各主体的简单加总，不包含合并抵消。

标的公司的房屋建筑物评估增值 630.67 万元，一方面系近年来建筑材料、人工成本、机械费用上涨造成房屋建筑物造价上升，另一方面系房屋建筑物在会计核算中所采用的折旧年限短于资产评估时所采用的经济耐用年限，造成评估成新率高于会计核算的成新率，因此房屋建筑物的评估价值较账面价值有所增值具备合理性。

标的公司的机器设备和运输设备分别评估增值 250.35 万元和 46.64 万元，主要系各类设备在会计核算中采用的折旧年限短于资产评估所采用的经济耐用年限，造成评估成新率高于会计核算的成新率，因此机器设备和运输设备的评估价值较账面价值有所增值是合理的。

5、标的公司在建工程公允价值确认的依据、计算过程、增值情况和合理性

公司在识别标的公司在建工程公允价值的过程中，参考《评估报告》中在建工程的评估增值情况，假设本次交易在 2019 年 1 月 1 日已完成，在建工程的增值情况已存在来确认其公允价值。

评估机构对在建工程的评估采用成本法，对于在评估基准日价值量较大，工期较长的工程记取资金成本，对于工程量较小且工期较短的临时工程按账面价值确定评估值。截至 2019 年 12 月 31 日，标的公司在建工程的账面价值、评估价值和增值情况列示如下：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日的账面价值	评估价值	评估增值	评估增值率
武穴生产基地配套工程	2,002.41	2,045.96	43.55	2.17%
武穴生产基地改造工程	1,475.87	1,475.87	-	-

项目	2019年12月31日的账面价值	评估价值	评估增值	评估增值率
沧州生产基地项目	73.57	75.17	1.60	2.17%
工程物资	43.05	43.05	-	-
合计	3,594.90	3,640.05	45.15	1.26%

注：由于沧州生产基地项目是在安装设备，且评估增值额较低，容城会计师在《备考审阅报告》中测算商誉时，在建工程的公允价值未考虑该评估增值。

由上表可知，标的公司在建工程的评估增值主要来自于武穴生产基地配套工程，主要系在核实其账面价值的基础上，按合理的工期考虑了一定的资金成本来确定评估价值，因此评估增值是合理的。

6、标的公司长期待摊费用公允价值确认的依据、计算过程、增值情况和合理性

公司在识别标的公司长期待摊费用公允价值的过程中，参考《评估报告》中长期待摊费用的评估增值情况，假设本次交易在2019年1月1日已完成，长期待摊费用的增值情况已存在来确认其公允价值。

截至2019年12月31日，标的公司长期待摊费用的账面价值、评估价值和增值情况列示如下：

单位：万元

项目	2019年12月31日的账面价值	评估价值	评估增值	评估增值率
租赁土地房屋构筑物	558.25	947.34	389.09	69.70%
办公楼装修费等	186.88	189.31	2.44	1.31%
合计	745.12	1,136.65	391.53	52.55%

由上表可知，标的公司长期待摊费用的评估增值主要来自于武穴奥得赛租赁土地上的房屋构筑物，该部分房产虽然建设在租赁的土地上，但实质为房屋建筑物类资产，本次评估按照重置成本法进行测算，计算方法详见本回复“问题2/一/（二）/4、标的公司固定资产公允价值确认的依据、计算过程、增值情况和合理性”。

鉴于近年来建筑材料、人工成本、机械费用上涨导致建筑物造价上升，并且房屋建筑物在会计核算中所采用的摊销年限远远短于资产评估时所采用的经济

耐用年限，造成评估成新率高于会计核算成新率，因此长期待摊费用的评估价值增值率较大是合理的。

综上所述，公司已经充分识别了标的公司的可辨认无形资产，存货、土地使用权、房屋、专利技术、机器设备等资产的增值是合理的。

（三）本次交易形成商誉的计算过程、金额和确认依据

根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》的规定，对于非同一控制下的企业合并，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。

被购买方可辨认净资产公允价值，是指合并中取得的被购买方可辨认资产的公允价值减去负债及或有负债公允价值后的余额。被购买方各项可辨认资产、负债及或有负债，符合下列条件的，应当单独予以确认：合并中取得的被购买方除无形资产以外的其他各项资产（不仅限于被购买方原已确认的资产），其所带来的经济利益很可能流入企业且公允价值能够可靠地计量的，应当单独予以确认并按照公允价值计量。合并中取得的无形资产，其公允价值能够可靠地计量的，应当单独确认为无形资产并按照公允价值计量。

本次交易前，公司与标的公司不受同一方控制，属于非同一控制下的企业合并，适用非同一控制下企业合并的处理原则，《备考审阅报告》以 2019 年 1 月 1 日为基准日，结合本次交易价格、各项可辨认净资产公允价值以及相应确认的递延所得税负债，计算确认商誉的金额。

本次《备考审阅报告》的编制假设包括：（1）公司发行股份及支付现金购买资产的重大资产重组于 2019 年 1 月 1 日已完成，购买日假设为 2019 年 1 月 1 日，并假设本次交易完成后的股权架构自期初即存在并持续经营，自 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日期间内未发生重大改变；（2）假设备考基准日以本次重组确定的实际价格成交；（3）以标的公司 2019 年 12 月 31 日由评估机构按资产基础法计算的评估价值作为公允价值基础，假定 2019 年 1 月 1 日资产的评估增值情况已经存在。

《备考审阅报告》中的商誉以长期股权投资成本与标的公司 2019 年 1 月 1 日可辨认净资产公允价值之间的差额确定。结合上述编制假设，公司 2019 年 1 月 1 日新增商誉的计算过程如下：

单位：万元

科目	计算过程	2019 年 1 月 1 日
账面净资产	1	31,863.00
专项储备	2	315.97
存货增值	3	2,383.35
固定资产增值	4	927.63
投资性房地产增值	5	733.60
无形资产增值	6	4,352.05
在建工程增值	7	43.55
长期待摊费用增值	8	391.53
递延所得税负债	$9=(3+4+5+6+7+8)*25\%$	2,207.93
可辨认净资产公允价值	$10=(1-2+3+4+5+6+7+8)-9$	38,170.82
交易对价/合并成本	11	136,000.00
2019 年标的公司权益变动	12	334.00
调整后交易对价	$13=11-12$	135,666.00
商誉	$14=13-10$	97,495.18

二、结合对标的公司的盈利预测和商誉减值测试，就商誉减值可能对未来经营业绩产生的影响敏感性分析，应对商誉减值的具体措施及有效性

（一）结合对标的公司的盈利预测和商誉减值测试，就商誉减值可能对公司未来经营业绩产生的影响进行敏感性分析

根据《企业会计准则第 8 号—资产减值》的规定：“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。资产组或者资产组组合的可收回金额低于其账面价值的，应当确认相应的减值损失。”

本次交易中，与商誉相关的资产组或资产组合可收回金额主要与本次交易过程中标的公司未来期间的经营业绩相关。若标的公司未来期间经营业绩未达到本次交易中以收益法评估测算所依据的各期净利润预测值，将可能会引起标的公司作为整体资产组未来期间自由现金流量降低，进而导致在进行商誉减值测试时，

与标的公司商誉相关的资产组或资产组组合可收回金额低于其账面价值，上市公司将会因此产生商誉减值损失，对其经营业绩产生不利影响。

据此，商誉减值对公司未来经营业绩产生影响的敏感性分析如下：

为估算业绩承诺期内商誉可能发生的减值对公司未来经营业绩的影响程度，特设定以下假设：

①假设未来期间在预测资产组可回收金额过程中所采用的评估方法、其他参数及可比公司等与本次评估相同；

②假设标的公司经营情况变化趋势稳定，不存在利润承诺期届满减值测试时改变变化趋势的情况；

③假设各预测期及永续期的净利润同比例下降，且企业自由现金流量只受净利润影响；

④假设不考虑标的公司自身及所处外部环境发生重大变化的因素影响。

如未来商誉发生减值将对公司经营业绩产生影响的敏感性分析如下表所示：

单位：万元

标的公司预测期业绩完成情况	评估值	商誉原值	商誉减值	对上市公司净利润影响金额
预测期各年净利润为预测数据的 95%	130,610.40	97,495.18	5,055.60	-5,055.60
预测期各年净利润为预测数据的 90%	124,706.58	97,495.18	10,959.42	-10,959.42
预测期各年净利润为预测数据的 85%	118,802.84	97,495.18	16,863.16	-16,863.16
预测期各年净利润为预测数据的 80%	112,899.11	97,495.18	22,766.89	-22,766.89
预测期各年净利润为预测数据的 75%	106,995.36	97,495.18	28,670.64	-28,670.64

由上表可知，若标的公司的盈利预测无法实现，则本次交易形成的商誉将存在减值风险，对上市公司的经营业绩造成一定程度的不利影响。

（二）公司应对商誉减值的具体措施及有效性

针对商誉减值风险，公司拟采取的应对措施如下：

1、严格执行《盈利预测补偿协议》关于业绩承诺、业绩补偿、减值测试等相关条款

公司与吴细兵、八大处科技、涂亚杰、申得兴投资签订了《盈利预测补偿协议》，具体内容如下：

（1）补偿义务人承诺：奥得赛化学 2020 年、2021 年、2022 年期间年度实现的预测净利润分别为 7,650.00 万元、9,950.00 万元、12,150.00 万元。若本次交易不能在 2020 年度完成，则乙方承诺奥得赛化学 2021 年、2022 年、2023 年净利润分别为 9,950.00 万元、12,150.00 万元、14,250.00 万元。

（2）在业绩承诺期任一会计年度末，截至当期期末奥得赛化学实际净利润低于当期承诺净利润，则补偿义务人各自优先以其在本次交易中获得的上市公司股份进行优先补偿，不足部分以现金补偿。

（3）在业绩承诺期内最后年度奥得赛化学《专项审核报告》出具后 30 日内，合格审计机构出具《减值测试报告》，对标的资产进行减值测试。若奥得赛化学期末减值额大于已补偿金额（包括已补偿股份金额和现金金额），则补偿义务人应向公司另行补偿，优先以其在本次交易中获得的上市公司股份进行优先补偿，不足部分以现金补偿。

公司将加强对标的公司的管理，严格督促标的公司管理层完成相应业绩承诺。若标的公司出现未能完成其业绩承诺的情况或在减值测试中出现减值，上市公司将积极采取措施，严格执行《盈利预测补偿协议》，及时要求补偿义务人履行业绩补偿承诺。

2、充分发挥上市公司与标的公司的协同效应，提升标的公司市场竞争力和持续盈利能力

上市公司的精细化工板块与标的公司具有较强的业务相关度，将在客户资源共享、技术研发合作、原材料采购等多方面进行深度融合，形成业务、客户资源、技术研发、原材料和财务等多方面的协同优势。在业务方面，上市公司将从双方现有的客户资源着手，通过客户资源共享等方式实现双方业务的顺利衔接，进一步拓展潜在客户资源，提升服务覆盖范围及服务效率，继续提升客户粘性和对客户吸引力；在研发方面，上市公司与标的公司将在研发人员、技术、工艺储备等方面展开合作，共享研发经验，促进双方在精细化工领域的共同发展；在原材料

料采购方面，标的公司可以从上市公司采购充足的光气原材料进行研发和生产，发挥自身优势，实现更多光气下游产品的创新，在集中采购原材料的同时，也可以降低原材料采购成本；在财务方面，上市公司将利用平台优势，提升标的公司的融资能力、降低标的公司融资成本，并对标的公司的资金进行合理整合管理，提高资金运营效率。在上市公司积极的整合下，标的公司将进一步扩大业务规模，提升市场竞争力和持续盈利能力，防范和控制商誉减值风险。

3、保持标的公司管理团队的稳定性，并激发管理团队的积极性

本次交易完成后，考虑到主要管理团队对于标的公司运营发展起着至关重要的作用，为保证标的公司持续发展并保持竞争优势，上市公司将保持标的公司原有管理团队的基本稳定，对于标的公司的组织架构和人员，上市公司将不会做重大调整。同时，上市公司将实施多样有效的激励措施，保证标的公司管理团队的稳定性，并激发其积极性。

4、落实经营目标和财务预算，及时跟踪执行情况

本次交易完成后，上市公司将对标的公司制定总体经营目标，并根据标的公司的实际情况制定财务预算，对经营目标和财务预算的完成情况进行统计分析。如果标的公司出现偏离经营目标、超出财务预算等情况，上市公司将及时采取措施进行纠正，保证经营计划有效执行。

5、商誉减值风险提示

公司已在《重组报告书（修订稿）》“重大风险提示/一、与本次交易相关的风险/（五）本次交易形成的商誉减值风险”中对商誉减值风险进行提示，具体如下：

上市公司本次收购奥得赛化学 100%股权属于非同一控制下的企业合并。根据容诚会计师出具的《备考审阅报告》（容诚审字【2020】210Z0105 号），本次交易预计将新增商誉 97,495.18 万元，占公司 2019 年 12 月 31 日商誉余额的 92.28%。未来包括但不限于宏观经济形势及市场行情的变化、客户需求的变化、行业竞争的加剧、关键技术的更替及国家法律法规及产业政策的变化等均可能导

致标的公司经营情况未达预期，上市公司本次交易形成的商誉存在减值的风险，从而对上市公司经营业绩造成不利影响，提请投资者注意。

公司将贯彻落实上述应对措施，最大限度的降低商誉减值对公司经营业绩的影响。

三、补充披露内容

公司已在《重组报告书（修订稿）》“第九节 管理层讨论与分析/四、本次交易对上市公司的持续经营能力、未来发展前景、财务影响的分析/（三）本次交易对上市公司财务指标和非财务指标影响的分析/3、本次交易完成后上市公司的新增商誉情况”中补充披露新增商誉金额大于标的公司评估增值额的原因及合理性。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、新增商誉金额大于标的公司评估增值额主要系《备考审阅报告》确定商誉的备考基准日为 2019 年 1 月 1 日，而评估基准日为 2019 年 12 月 31 日，备考基准日的账面净资产小于评估基准日的账面净资产所致，具有合理性。

2、经复核中水致远出具的《评估报告》，并执行分析性程序，公司已经充分识别了标的资产的可辨认无形资产，存货、土地使用权、房屋、专利技术、机器设备等资产的增值具备合理性。

3、若标的公司的盈利预测无法实现，则本次交易形成的商誉将存在减值风险，对公司的经营业绩造成一定程度的不利影响，公司拟采取的措施可以在一定程度上降低商誉减值对公司业绩的影响，是积极有效的。

5、《报告书》显示，标的公司控股子公司天津奥得赛新材料科技有限公司和参股子公司河南缔旺新材料股份有限公司正在筹建。

（1）请你公司结合现有产能利用率、市场供需状况等，评估项目投建的经济效益及必要性。

(2) 请你公司补充说明预测期内的资本性支出是否已考虑上述新增产能的资本性投入。

请独立财务顾问对上述问题核查并发表明确意见。(《问询函》第 5 题)

【回复】

一、结合现有产能利用率、市场供需状况等，评估项目投建的经济效益及必要性

2018 年，标的公司基于自身产品研发的需求，同时看好天津市滨海新区的区位优势 and 扶持政策，在滨海新区设立天津奥得赛新材料科技有限公司（以下简称“天津奥得赛”），定位于标的公司的产品研发及相关贸易，并不从事产品生产，希望通过其区位优势为标的公司的产品研发和销售提供有力支持，目前尚未开展实际业务。

河南缔旺新材料股份有限公司（以下简称“河南缔旺”）主要从事抗氧化剂产品的研发、生产及销售，与标的公司的产品属于不同的精细化工领域。河南缔旺的抗氧化剂主要应用于塑料、粘合剂和弹性体，可以延缓其氧化过程和速度，加强其耐用性。由于塑料、粘合剂和弹性体在现代生活中应用广泛，且对抗氧化剂有刚性需求，2017 年标的公司基于对抗氧化剂市场良好的市场预期，参股投资河南缔旺。

综上所述，标的公司设立子公司天津奥得赛及参股投资河南缔旺是基于自身的产品研发及贸易需求，以及对抗氧化剂良好的市场预期，并非是现有产品的产能扩张，相应投资预计能够产生良好的经济效益。

二、预测期内的资本性支出是否已考虑上述新增产能的资本性投入

天津奥得赛定位于产品研发和贸易，不从事产品生产，为轻资产类的投资项目，根据标的公司的规划安排，其预计在预测期不会产生大额的资本性投入。

河南缔旺的抗氧化剂与标的公司的荧光增白剂类产品、医药中间体和电子化学品属于不同的精细化工领域，并且标的公司仅将河南缔旺作为参股投资，持有 30% 股权，未实际参与河南缔旺的日常经营。在预测期内，标的公司将聚焦主业，

着力提升自有产品的产能、产量和市场竞争力,提高自身的营收规模和盈利能力,根据标的公司的规划安排,对河南缔旺尚未完成实缴出资的部分股权份额预计将会进行转让,预测期内不会对河南缔旺新增大额资本性投入。

综上所述,预测期内,标的公司预计不会对天津奥得赛和河南缔旺新增大额资本性投入,因此预测期内的资本性支出中对其未予考虑具有合理性。

三、独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:

1、标的公司投资天津奥得赛新材料科技有限公司和河南缔旺新材料股份有限公司是基于自身的产品研发及贸易需求,以及对抗氧化剂良好的市场预期,并非现有产品的产能扩张,项目投资具有必要性和良好的投资效益。

2、预测期内,根据标的公司的未来规划安排,不会对上述两家公司新增大额资本性投入,因此在预测的资本性支出中未予考虑具有合理性。

6、《报告书》显示,标的公司最近三年发生多次增减资及股权转让,交易作价为 1-9 元/股不等,本次交易中奥得赛化学 100%股权转让作价为 19.43 元/股。请你公司补充说明最近三年多次增减资及股权转让中存在不同交易作价的原因,以及与本次交易作价存在较大差异的原因及合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。(《问询函》第 6 题)

【回复】

一、最近三年多次增资及股权转让中存在不同交易作价的原因

(一)最近三年标的公司历次增资及股权转让情况

最近三年标的公司历次增资及股权转让情况如下:

序号	变更登记时间	事项	交易作价(元/股)	背景	相关方关联关系	定价依据及合理性
1	2017/2/9	尹继良将其持有的 100,000 份	4.50	转让方因个人健康问题转让部分股权	-	交易价格以标的公司截至 2015 年 12 月 31

序号	变更登记时间	事项	交易作价 (元/股)	背景	相关方关 联关系	定价依据及合理性
		股权转让予涂亚杰				日的账面净资产为基础经双方充分讨论、协商确定，具有合理性
2	2017/2/9	丰芸将其持有的 336,000 份股权转让予吴细兵	6.00	转让方因个人资金需求转让部分股权，基于个人信任与资金安全考虑，先转让予吴细兵，再由吴细兵转让予其他股东	-	转让协议签署及股权交割发生在 2014 年 10 月，因经办人员疏忽导致 2017 年 2 月方办理股权变更登记。交易价格以标的公司截至 2013 年 12 月 31 日的账面净资产为基础经双方协商确定，转让价格与 2014 年同期其他转让价格相近，具有合理性
3	2017/2/17	吴细兵将其持有的 600,000 份股权转让予张金华	6.00	转让方将包括 2014 年受让的丰芸等人在内的 60 万股标的公司股份转让予张金华	-	因转让方本次转让股份系 2014 年受让股份，转让价格与前次受让价格相同，具有合理性
4	2017/2/27	吴细兵将其持有的 4,800,000 份股权转让予中军金工发展有限公司	7.00	中军金工发展有限公司通过自身途径了解到标的公司基本情况，看好标的公司发展前景并投资入股	-	转让价格由交易双方根据当前的资产盈利情况、未来发展等因素并参考市场投资水平协商决定，具有合理性
5	2017/3/8	李志兵将其持有的 600,000 份股权转让予吴细兵	6.80	转让方因个人资金需求转让部分股权	-	交易价格以标的公司截至 2016 年 12 月 31 日的账面净资产为基础由交易双方协商确定，具有合理性
6	2017/3/8	倚锋创业将其持有的 1,200,000 份股权转让予吴细兵	6.00	转让方因资金需求转让部分股权	-	交易价格以标的公司截至 2016 年 12 月 31 日的账面净资产为基础由交易双方协商确定，具有合理性
7	2017/3/13	翟祥辉将其持有的 600,000 份股权转让予吴细兵	6.50	转让方因个人资金需求转让部分股权	-	交易价格以 2016 年 12 月 31 日账面净资产为基础由交易双方协商确定，具有合理性
8	2017/6/5	尹继良将其持有的 2,400,000	4.50	转让方因个人健康问题转让部分股权	-	交易价格根据转让方投资入股时间以及综

序号	变更登记时间	事项	交易作价 (元/股)	背景	相关方关联关系	定价依据及合理性
		份股权转让予吴细兵				合成本由双方协商确定，具有合理性
9	2017/6/5	中军金工发展有限公司将其持有的 4,800,000 份股权转让予湖商智本	7.00	交易双方系受同一实际控制人控制的企业，本次交易为交易双方集团内部变更持股主体安排	同一控制下转让	本次交易系同一控制下股权转让，转让价格与转让方最初入股价格相同，具有合理性
10	2017/7/13	尹继良将其持有的 2,600,000 份股权转让予赖文联	5.00	转让方因个人健康问题转让部分股权	-	交易价格根据转让方投资入股时间以及综合成本由双方协商确定，具有合理性
11	2017/7/25	赖文联将其持有的 2,400,000 份股权转让予金控浙商	7.90	金控浙商与股东湖商智本系同一控制下企业，该集团看好标的公司发展前景，增持标的公司股份	-	交易价格由双方根据当前的资产盈利情况、未来发展等因素协商决定具有合理性
12	2017/8/2	鲍生源将其持有的 1,500,000 份股权转让予万景恒丰	8.75	万景恒丰实际控制人张景明先生看好标的公司发展并投资入股，且转让方因个人资金需求有转让意愿	-	交易价格由双方根据当前的资产盈利情况、未来发展等因素协商决定具有合理性
13	2017/8/2	涂亚杰将其持有的 923,950 份股权转让予万景恒丰	8.50	万景恒丰实际控制人张景明先生看好标的公司发展并投资入股，且转让方因个人资金需求有转让意愿	-	交易价格由双方根据当前的资产盈利情况、未来发展等因素协商决定具有合理性
14	2017/8/2	吴细兵将其持有的 4,000,000 份股权转让予万景恒丰	8.50	万景恒丰实际控制人张景明先生看好标的公司发展并投资入股	-	交易价格由双方根据当前的资产盈利情况、未来发展等因素协商决定具有合理性
15	2017/8/4	北京金科高创投资管理咨询有限公司将其持有的 600,000 份股权转让予万景恒丰	6.00	万景恒丰实际控制人张景明先生看好标的公司发展并投资入股，且转让方因企业资金需求有转让意愿	-	交易价格低于同期其他股权转让交易价格，系双方根据自身投资成本与收益预期协商确定，双方不存在关联关系，因而具有合理性
16	2017/8/4	沃德丰投资管理（北京）有限	8.25	万景恒丰实际控制人张景明先生看好	-	交易价格由双方根据当前的资产盈利情况、

序号	变更登记时间	事项	交易作价 (元/股)	背景	相关方关 联关系	定价依据及合理性
		公司将其持有的 3,600,850 份股权转让予万景恒丰		标的公司发展并投资入股，且转让方因企业资金需求有转让意愿		未来发展等因素协商决定具有合理性
17	2017/8/4	申得兴投资将其持有的 400,000 份股权转让予万景恒丰	8.88	万景恒丰实际控制人张景明先生看好标的公司发展并投资入股，且转让方因企业资金需求有转让意愿	-	交易价格由双方根据当前的资产盈利情况、未来发展等因素协商决定具有合理性
18	2017/8/7	齐跃芳将其持有的 300,000 份股权转让予许屹然	2.00	受让方许屹然继承其母亲齐跃芳股份	许屹然为齐跃芳之女	系母女之间股权转让，转让价款实际未支付
19	2017/8/7	尹继良将其持有的 300,000 份股权转让予金燕静	1.00	受让方金燕静继承其配偶尹继良股份	金燕静为尹继良之妻	系夫妻之间股权转让，故以名义作价具有合理性。
20	2017/8/7	李季将其持有的 150,000 份股权转让予申得兴投资	5.00	转让方因个人资金需求转让股权	李季为原股东尹继良之女儿之配偶	李季系股东尹继良女儿之配偶，本次交易价格与同年尹继良转让股权交易价格相近，均为双方协商确定，具有合理性
21	2017/8/21	赖文联将其持有的 200,000 份股权转让予万景恒丰	7.90	转让方因个人资金需求转让股权，恰逢万景恒丰实际控制人张景明有增持标的公司股份意愿	-	交易价格由双方根据当前的资产盈利情况、未来发展等因素协商决定具有合理性
22	2017/8/21	屈桂花将其持有的 113,500 份股权转让予万景恒丰	8.50	转让方因个人资金需求转让股权，恰逢万景恒丰实际控制人张景明有增持标的公司股份意愿	-	交易价格由双方根据当前的资产盈利情况、未来发展等因素协商决定具有合理性
23	2017/8/21	金林将其持有的 67,600 份股权转让予万景恒丰	8.50	转让方因个人资金需求转让股权，恰逢万景恒丰实际控制人张景明有增持标的公司股份意愿	-	交易价格由双方根据当前的资产盈利情况、未来发展等因素协商决定具有合理性
24	2017/8/21	李季将其持有的 450,000 份股权转让予万景	5.00	转让方因个人资金需求转让股权，恰逢万景恒丰实际控	-	李季系股东尹继良女儿之配偶，本次交易价格与同年尹继良转让

序号	变更登记时间	事项	交易作价 (元/股)	背景	相关方关 联关系	定价依据及合理性
		恒丰		制人张景明有增持标的公司股份意愿		股权交易价格相近，均为双方协商确定，具有合理性
25	2018/1/15	万景恒丰将其持有的 11,855,900 份股权转让予宝骏新材料有限公司	8.20	交易双方系受同一实际控制人控制的企业，本次交易为交易双方集团内部变更持股主体安排	同一控制下转让	本次交易系同一控制下股权转让，具有合理性
26	2019/4/10	宝骏新材料有限公司增资	5.00	基于对标的公司各项业绩指标的认可以及对精细化工行业未来发展的研判，宝骏新材料实际控制人张景明增持标的公司股份，推进其在精细化工领域的投资布局	-	本次增资价格低于同期股权转让价格，系宝骏新材料与标的公司协商确定，具有合理性
27	2018/7/27	丰芸将其持有的 50,000 份股权转让予刘海然	9.00	转让方因个人资金需求将部分股权转让予朋友刘海然	-	交易价格由双方参考往期股权转让交易价格同时根据当前的资产盈利情况、未来发展等因素协商决定，具有合理性
28	2018/11/7	金燕静将其持有的 300,000 份股权转让予尹虹	1.00	受让方尹虹继承其母亲金燕静股份	尹虹为金燕静之女	系母女之间股权转让，故以名义作价具有合理性
29	2019/7/30	鲍生源将其持有的 600,000 份股权转让予吴剑锋	5.00	鲍生源年事已高拟退出对标的公司的股权投资	-	交易价格低于同期其他股权转让交易价格，系双方根据自身投资成本与收益预期协商确定，具有合理性
30	2019/7/30	鲍生源将其持有的 600,000 份股权转让予邢光春	5.00	鲍生源年事已高拟退出对标的公司的股权投资	-	交易价格低于同期其他股权转让交易价格，系双方根据自身投资成本与收益预期协商确定，具有合理性

由上表可见，标的公司最近三年有 30 次股权转让及增资事项，股权转让和增资交易定价 1 元至 9 元不等，其中有 19 次股权转让定价为 6 元至 9 元；有 11

次股权转让及增资定价为 1 元至 5 元，定价相对较低，以下将分情形对定价差异情况予以说明。

（二）最近三年多次增资及股权转让中存在不同交易作价的原因

1、2017 年 8 月齐跃芳、尹继良股权转让以及 2018 年 11 月丰芸股权转让价格与同期交易作价差异较大的原因

（1）2017 年 8 月，齐跃芳将其持有的 300,000 份标的公司股权以 2.00 元/股的价格转让予许屹然。转让价格低于同期其他股权转让交易作价。

（2）2017 年 8 月，尹继良将其持有的 300,000 份标的公司股权以 1.00 元/股的价格转让予金燕静。转让价格低于同期其他股权转让交易作价。

（3）2018 年 11 月，金燕静将其持有的 300,000 份标的公司股权以 1.00 元/股的价格转让予尹虹。转让价格低于同期其他股权转让交易作价。

上述股权转让，许屹然系齐跃芳女儿，金燕静系尹继良配偶，尹虹系金燕静女儿，上述股权转让实际为原股东以名义金额转让所持股份，交易价款均未支付，鉴于上述股权转让均系夫妻、母女等直系近亲属之间的转让及财产安排，交易价格低于同期股权转让价格具有合理性。

2、2017 年，尹继良、李季股权转让价格与同期交易作价差异较大的原因

（1）2017 年 2 月，尹继良将其持有的 100,000 份标的公司股权以 4.50 元/股的价格转让予涂亚杰。转让价格低于同期其他股权转让交易作价。

（2）2017 年 6 月，尹继良将其持有的 2,400,000 份标的公司股权以 4.50 元/股的价格转让予吴细兵。转让价格低于同期其他股权转让交易作价。

（3）2017 年 7 月，尹继良将其持有的 2,600,000 份标的公司股权以 5.00 元/股的价格转让予赖文联。转让价格低于同期其他股权转让交易作价。

（4）2017 年 8 月，李季将其持有的 150,000 份标的公司股权以 5.00 元/股的价格转让予申得兴投资。转让价格低于同期其他股权转让交易作价。

（5）2017 年 8 月，李季将其持有的 450,000 份标的公司股权以 5.00 元/股的

价格转让予万景恒丰。

2017 年，尹继良因个人健康问题存在资金需求，意图将股份转让换取现金。鉴于奥得赛化学前身奥得赛有限成立时，尹继良以实物出资，不存在溢价入股的情形，入股成本较低，而同期其他股权交易转让方均为溢价入股，投资成本高于尹继良，因此上述历次股权转让交易双方在协商交易作价时充分考虑了双方的投资成本与预期收益，故该次交易价格低于同期股权转让价格具有合理性。

李季系尹继良女儿的配偶。2009 年 4 月，尹继良将其持有的 568,200 份标的公司资产份额以 2.00 元/注册资本的价格转让予李季，交易价款实际并未支付，标的公司完成股改后，李季持有标的公司 600,000 股股份。上述李季股权转让同样考虑了交易双方的投资成本与预期收益，故上述股权转让价格低于同期股权转让价格具有合理性。

3、2019 年 7 月，鲍生源股权转让价格与其前次交易作价差异较大的原因

2017 年 8 月，鲍生源将其持有的 1,500,000 份标的公司股权以 8.75 元/股的价格转让予万景恒丰。

2019 年 7 月，鲍生源将其持有的剩余 1,200,000 份标的公司股份以 5.00 元/股的价格分别转让予吴剑锋、邢光春，二人各受让 600,000 股股份。鲍生源该次股权转让价格与其前次股权转让价格差异较大。

根据对上述交易各方的访谈，鲍生源前次将股份以 8.75 元/股的价格转让予万景恒丰系八大处科技战略投资奥得赛化学的前期老股收购。为保证现有股东利益，八大处科技在收购老股时的交易作价较高。2019 年 7 月，因鲍生源年事较高、身体健康状况欠佳而不便管理投资事宜，意图将股权变现退出。鉴于转让时间较急且需要现金全额支付并考虑自身持股成本，经与受让方吴剑锋、邢光春协商一致，转让价格做了一定程度的折让，最终协商确定交易作价为 5 元/股具有合理性。

4、2017 年 8 月，北京金科高创投资管理咨询有限公司股权转让价格与同期交易作价差异较大的原因

2008 年 7 月，吴细兵与北京金科高创投资管理咨询有限公司（以下简称“金

科高创”)签署《股权转让协议》，协议约定吴细兵将其持有的奥得赛有限 568,200 份资产份额转让予金科高创，转让价格为 2 元/注册资本，标的公司完成股改后，金科高创持有标的公司 600,000 股股份。

根据对金科高创的访谈，由于经营策略的调整，金科高创拟终止其股权投资业务，并逐步退出现有对外投资。2017 年 8 月，金科高创将其持有的 600,000 股标的公司股权以 6.00 元/股的价格转让予万景恒丰。交易双方不存在关联关系，股权转让属于市场行为，交易作价系交易双方根据持股成本、自身资金需求与预期收益经过协商确定，因此具有合理性。

5、2018 年 5 月，宝骏新材料（后更名为“八大处科技”）增资价格低于其母公司万景恒丰前次受让股份价格的原因

2017 年 5 月，万景恒丰与奥得赛化学、奥得赛化学全体股东签订《投资框架协议》，拟以 5 元/股的价格向奥得赛化学增资 1,000.00 万元。

2017 年 8 月，万景恒丰受让吴细兵等股东合计持有的奥得赛化学 1,185.59 万股，占奥得赛化学总股本比例为 19.76%。

2018 年 1 月，万景恒丰将其持有的奥得赛化学 1,185.59 万股以 8.2 元/股的价格转让给其子公司宝骏新材料，转让价款为 9,720.4937 万元。此外，万景恒丰、宝骏新材料、奥得赛化学及奥得赛化学全体股东签署了《投资框架协议》之补充协议，约定宝骏新材料承接万景恒丰对奥得赛化学增资 5,000 万元的事项。

2018 年 5 月，就前述《投资框架协议》之补充协议，宝骏新材料与奥得赛化学签署《增资协议》，约定宝骏新材料对奥得赛化学增资，宝骏新材料共出资 5,000 万，其中 1,000 万计入注册资本，剩余 4,000 万计入资本公积。

2018 年 12 月，宝骏新材料对奥得赛化学出资完毕，增资后，宝骏新材料持有奥得赛化学 2,185.59 万股，占比 31.22%。

经对八大处科技实际控制人张景明访谈，万景恒丰及其子公司宝骏新材料受让股权及增资为一揽子计划。为优化股权结构保证现有股东利益，万景恒丰及其子公司宝骏新材料战略投资需以其收购现有股东持有的标的公司的部分股份为前提。由于前期收购部分股份的交易价格较高，经过交易各方友好协商，万景恒

丰子公司宝骏新材料战略投资奥得赛化学的增资价格最终确定为 5 元/股。宝骏新材料此次一揽子计划中，受让股权支付金额 9,720.49 万元，支付增资款 5,000 万元，合计投资 14,720.49 万元，对应每股价格为 6.73 元/股。因此，2018 年 5 月宝骏新材料增资价格低于其母公司万景恒丰前次受让股份价格具有合理原因与背景。

6、其他股权转让定价情形

除前述四类股权转让、增资交易定价情形之外，还有丰芸、吴细兵、李志兵、倚锋创业、翟祥辉、中军金工发展有限公司及赖文联在 2017 年、2018 年间的股权转让交易定价系在 6 元至 9 元之间，股权转让价格的确定系参照同期股权转让价格由转让双方根据持股成本、自身资金需求与预期收益经过协商确定，交易定价具有合理性。

二、最近三年历次增资及股权转让与本次交易作价差异较大的原因

本次交易中奥得赛化学 100%股权转让作价为 19.43 元/股，最近三年历次增资及股权转让交易作价与本次交易作价差异较大，主要原因如下：

1、估值方法不同

最近三年历次增资及股权转让中，万景恒丰及其子公司宝骏新材料 2017 年、2018 年受让标的公司股权及对标的公司增资为一揽子计划，在当时的行业发展背景、标的公司发展情况下，主要参考奥得赛化学的账面净资产估值定价；标的公司股东转让其直系亲属股权交易作价为名义价格，与本次交易不具备可比性；其余标的公司历次股权转让交易作价均由交易双方根据自身资金需求、持股成本、预期收益等协商确定。

本次交易为上市公司向奥得赛化学全体股东收购奥得赛化学 100%股权，交易作价以评估结果为依据，评估值系评估机构依据被评估单位所处行业和经营特点，采用资产基础法、收益法等估值技术进行综合分析判断后形成的评估结论；评估过程中涉及评估假设前提符合资产评估惯例；在假设前提下基于行业发展态势及评估对象经营计划等信息做出的未来收入及增长率预测，具备现实基础和可实现性；评估折现率模型选取合理，参数取值依托市场数据，兼顾了系统风险和

公司特有风险。交易各方所确定的交易价格系参考评估机构以收益法做出的评估结果为参考依据，不仅与标的公司账面资产存在关联，亦包含标的公司技术水平、竞争优势、市场情况、优质稳定的客户资源等表外因素的价值贡献。

2、估值时点不同

本次交易确定的评估基准日为 2019 年 12 月 31 日，评估结论采用的收益法基于标的公司 2019 年度及以后年度的经营业绩为测算基础，2019 年及以后年度的经营业绩预计将有一定程度的提升。除 2019 年 7 月鲍生源因健康状况欠佳不便管理投资事宜而退出对标的公司的投资之外，最近三年标的公司历次增资及股权转让与本次交易确定的评估基准日均存在一年以上的时间间隔，对应标的公司的业务开展情况和财务状况与本次评估基准日均存在一定差异，因此导致最终作价产生差异。

3、支付方式不同

标的公司历次增资及股权转让均为以现金支付对价。而本次交易主要以上市公司股份作为支付对价，交易作价综合考虑了交易对方的业绩承诺、业绩补偿、股份锁定、审批时间等多种因素，所获得股份的未来价值亦具有不确定性。因此本次交易与交易前三年的增资与股权转让对价存在较大差异。

4、对标的公司控制权影响不同

标的公司历次增资及股权转让不涉及其控制权的改变，而本次交易完成后，奥得赛化学成为上市公司的全资子公司，上市公司取得了标的公司的控制权，因此存在控制权溢价因素。

综上，由于本次交易在估值方法、估值时点、支付方式及控制权溢价等方面与最近三年内历次增资及股权转让存在显著差异，因此，本次交易价格与最近三年内历次增资及股权转让的价格存在差异具有合理性。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、最近三年历次增资和股权转让交易作价存在差异主要系转让方自身资金

需求、转让方经营策略调整、直系亲属间转让以及引入外部战略投资者等因素所致。交易作价均由交易双方协商确定，具有合理性和公允性。

2、由于最近三年历次增资和股权转让与本次交易之间的估值方法、估值时点、支付方式、对标的公司控制权影响等因素存在差异，因此，本次交易价格与最近三年标的公司历次增资和股权转让交易作价存在差异具有合理性。

7、《报告书》显示，截至 2019 年 12 月 31 日，标的公司固定资产累计折旧 3,934.23 万元，成新率较高。

(1) 请你公司以列表形式补充披露主要固定资产购入或达到预定可使用状态的时间、账面原值、年折旧率、折旧额等，并核实固定资产累计折旧计算是否正确。

(2) 如主要固定资产在报告期内购入或达到预定可使用状态，请补充披露在此之前生产厂房、设备的获得方式。

请独立财务顾问和会计师对上述问题核查并发表明确意见。（《问询函》第 7 题）

【回复】

一、以列表形式补充披露主要固定资产购入或达到预定可使用状态的时间、账面原值、年折旧率、折旧额等，并核实固定资产累计折旧计算是否正确

截至 2019 年 12 月 31 日，标的公司主要固定资产的开始使用时间、账面原值、年折旧率和累计折旧列示如下：

单位：万元

所属公司	固定资产名称	类别	账面原值	累计折旧	开始使用日期	折旧率%	使用年限	残值率%	获得方式
武穴奥得赛	污水站臭气治理设备	机器设备	39.09	3.71	2018/12/31	9.50	10	5	外购
武穴奥得赛	BCMB 处理池	房屋及建筑物	37.68	3.88	2017/10/31	4.75	20	5	自建
武穴奥得赛	职工食堂	房屋及建筑物	37.35	21.14	2008/1/1	4.75	20	5	自建

所属公司	固定资产名称	类别	账面原值	累计折旧	开始使用日期	折旧率%	使用年限	残值率%	获得方式
武穴奥得赛	消防车	运输设备	35.04	33.29	2012/5/31	19.00	5	5	外购
武穴奥得赛	东厂区道路	房屋及建筑物	32.07	1.52	2018/12/1	4.75	20	5	自建
武穴奥得赛	西厂区水池	房屋及建筑物	31.91	4.55	2016/12/31	4.75	20	5	自建
武穴奥得赛	OB/CBS 合成楼	房屋及建筑物	234.50	33.42	2016/12/31	4.75	20	5	自建
武穴奥得赛	污水处理车间	房屋及建筑物	199.91	23.74	2017/6/30	4.75	20	5	自建
武穴奥得赛	造粒机	机器设备	178.30	135.51	2011/12/31	9.50	10	5	外购
武穴奥得赛	5-AEP 生产线	机器设备	147.37	112.00	2011/12/31	9.50	10	5	外购
武穴奥得赛	成品烘干车间	房屋及建筑物	130.52	53.21	2011/5/31	4.75	20	5	自建
武穴奥得赛	多品种车间	房屋及建筑物	130.01	62.27	2009/11/1	4.75	20	5	自建
武穴奥得赛	加氢平台	房屋及建筑物	125.09	11.39	2018/1/20	4.75	20	5	自建
武穴奥得赛	CBS-X 醛	房屋及建筑物	120.00	17.10	2016/12/31	4.75	20	5	自建
武穴奥得赛	酯化物车间	房屋及建筑物	113.84	64.44	2008/1/1	4.75	20	5	自建
武穴奥得赛	CBS-X 、127 多效蒸发器	机器设备	113.64	0.90	2019/11/30	9.50	10	5	外购
武穴奥得赛	精制车间	房屋及建筑物	105.70	64.35	2007/2/1	4.75	20	5	自建
武穴奥得赛	办公楼	房屋及建筑物	93.60	32.29	2012/9/30	4.75	20	5	自建
武穴奥得赛	BCMB 合成车间	房屋及建筑物	91.17	12.99	2016/12/31	4.75	20	5	自建
武穴奥得赛	大钢架平台	房屋及建筑物	87.38	12.45	2016/12/31	4.75	20	5	自建
武穴奥得赛	原料仓库	房屋及建筑物	73.61	41.67	2008/1/1	4.75	20	5	自建
武穴奥得赛	CBS-X 醛多效蒸发器	机器设备	65.49	0.52	2019/11/30	9.50	10	5	外购
武穴奥得赛	6T 燃气导热油炉	机器设备	63.20	7.50	2018/9/30	9.50	10	5	外购
武穴奥得赛	厂区地坪	房屋及建筑物	58.56	2.78	2018/12/1	4.75	20	5	自建
武穴奥得赛	职工宿舍三栋	房屋及建筑	55.47	31.40	2008/1/1	4.75	20	5	自建

所属公司	固定资产名称	类别	账面原值	累计折旧	开始使用日期	折旧率%	使用年限	残值率%	获得方式
		物							
武穴奥得赛	光照氯化钢架平台车间	房屋及建筑物	49.85	6.12	2017/5/15	4.75	20	5	自建
武穴奥得赛	蒸汽管道	机器设备	48.98	37.22	2011/12/31	9.50	10	5	外购
武穴奥得赛	职工宿舍二栋	房屋及建筑物	47.88	37.39	2003/7/1	4.75	20	5	自建
武穴奥得赛	小钢架平台	房屋及建筑物	47.41	1.50	2019/4/22	4.75	20	5	自建
武穴奥得赛	氯化氢、二氧化硫尾气处理设备	机器设备	46.09	0.36	2019/11/30	9.50	10	5	外购
武穴奥得赛	压力式喷雾造粒干燥机	机器设备	46.09	43.78	2009/9/21	9.50	10	5	外购
武穴奥得赛	4T 蒸汽锅炉	机器设备	45.12	5.36	2018/9/30	9.50	10	5	外购
武穴奥得赛	固废周转棚	房屋及建筑物	44.59	1.41	2019/4/22	4.75	20	5	自建
武穴奥得赛	清水管网工程	房屋及建筑物	44.55	1.41	2019/4/22	4.75	20	5	自建
武穴奥得赛	职工宿舍一栋	房屋及建筑物	41.70	30.04	2004/10/1	4.75	20	5	自建
	小计		2,862.75	952.62					
沧州奥得赛	电化学氧化塔	机器设备	39.50	0.00	2019/12/1	9.50	10	5	外购
沧州奥得赛	电化学氧化塔	机器设备	39.50	0.00	2019/12/1	9.50	10	5	外购
沧州奥得赛	IC 厌氧塔	机器设备	39.31	0.00	2019/12/1	9.50	10	5	外购
沧州奥得赛	IC 厌氧塔	机器设备	39.31	0.00	2019/12/1	9.50	10	5	外购
沧州奥得赛	废气处理设备	机器设备	37.98	0.00	2019/12/1	9.50	10	5	外购
沧州奥得赛	导热油管道	机器设备	37.41	0.00	2019/12/1	19.00	5	5	外购
沧州奥得赛	螺杆式盐水机组	机器设备	37.33	0.00	2019/12/1	9.50	10	5	外购
沧州奥得赛	冰盐水管道路	其他设备	35.40	0.00	2019/12/1	19.00	5	5	外购
沧州奥得赛	循环水管道路	其他设备	35.33	0.00	2019/12/1	19.00	5	5	外购
沧州奥得赛	VOC 尾气在线监测设备	其他设备	31.86	0.00	2019/12/1	31.66	3	5	外购
沧州奥得赛	1、2 车间楼	房屋及建筑物	1,617.86	0.00	2019/12/1	4.75	20	5	自建
沧州奥得赛	3、4 车间楼	房屋及建筑物	1,561.88	0.00	2019/12/1	4.75	20	5	自建

所属公司	固定资产名称	类别	账面原值	累计折旧	开始使用日期	折旧率%	使用年限	残值率%	获得方式
沧州奥得赛	质检研发楼	房屋及建筑物	1,207.20	0.00	2019/12/1	4.75	20	5	自建
沧州奥得赛	综合仓库楼	房屋及建筑物	1,141.32	0.00	2019/12/1	4.75	20	5	自建
沧州奥得赛	动力站楼	房屋及建筑物	697.44	0.00	2019/12/1	4.75	20	5	自建
沧州奥得赛	污水处理站	房屋及建筑物	466.42	0.00	2019/12/1	4.75	20	5	自建
沧州奥得赛	厂区路面工程	房屋及建筑物	432.71	0.00	2019/12/1	4.75	20	5	自建
沧州奥得赛	厂区地下给水管道	房屋及建筑物	141.73	0.00	2019/12/1	4.75	20	5	自建
沧州奥得赛	危险品库房	房屋及建筑物	127.83	0.00	2019/12/1	4.75	20	5	自建
沧州奥得赛	厂区地下雨水管道	房屋及建筑物	112.21	0.00	2019/12/1	4.75	20	5	自建
沧州奥得赛	泵区、地下罐区	房屋及建筑物	99.31	0.00	2019/12/1	4.75	20	5	自建
沧州奥得赛	废气吸收管道	机器设备	91.29	0.00	2019/12/1	9.50	10	5	外购
沧州奥得赛	厂区地下排水管道	房屋及建筑物	79.43	0.00	2019/12/1	4.75	20	5	自建
沧州奥得赛	消防循环水池	房屋及建筑物	67.28	0.00	2019/12/1	4.75	20	5	自建
沧州奥得赛	燃气导热油炉	机器设备	57.09	0.00	2019/12/1	9.50	10	5	外购
沧州奥得赛	生化系统在线仪表	机器设备	47.43	0.00	2019/12/1	9.50	10	5	外购
沧州奥得赛	发电机	机器设备	45.12	0.00	2019/12/1	9.50	10	5	外购
	小计		8,366.47	0.00					
奥得赛化学	别克商务车	运输设备	37.16	6.47	2019/1/31	19.00	5	5	外购
奥得赛化学	小 轿 车 C405342	运输设备	37.10	35.25	2010/4/30	19.00	5	5	外购
奥得赛化学	奔驰轿车	运输设备	90.14	85.63	2012/11/30	19.00	5	5	外购
奥得赛化学	奥迪轿车	运输设备	40.47	3.20	2019/7/31	19.00	5	5	外购
	小计		204.88	130.56					
	合计		11,434.10	1,083.17					
	合并报表审定数		18,797.33	3,934.23					
	占比		60.83%	27.53%					

由上表可知，标的公司的固定资产成新率较高，主要系沧州奥得赛为新建厂区，于 2019 年 12 月 31 日转入固定资产，尚处于试生产阶段，其固定资产原值为 10,369.00 万元，占合并报表固定资产原值的比例为 55.16%，拉高了平均成新率。经过重新测算，固定资产的累计折旧无异常。

二、如主要固定资产在报告期内购入或达到预定可使用状态，请补充披露在此之前生产厂房、设备的获得方式

报告期前，标的公司的生产厂房主要来源于自行建设，机器设备、运输设备、电子设备及其他设备主要来源于外购，与报告期内的固定资产获得方式相同。

三、补充披露情况

公司已在《重组报告书（修订稿）》“第九节 管理层讨论与分析/三、标的公司报告期内财务状况、盈利能力分析/（一）标的公司报告期内财务状况分析/1、资产构成分析/（2）非流动资产分析/④固定资产”中补充披露上述内容。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

标的公司的固定资产取得方式合法合规，报告期的会计处理遵循了《企业会计准则第 4 号——固定资产》的相关规定，折旧计算无异常。

8、《报告书》显示，2018 年、2019 年标的公司境外收入分别占总收入的 33.92%、48.23%。

（1）请你公司结合国际贸易环境、产业上下游供求关系说明标的公司出口业务风险、外汇风险及应对措施。

（2）请独立财务顾问及会计师补充披露对境外客户收入的核查情况，包括但不限于核查范围、核查方法、核查结论等，同时结合样本选取、核查覆盖率及核查方法，补充披露核查的充分性和有效性，并就核查范围和核查方法能否充分保证境外客户收入的真实、准确、完整发表明确意见。（《问询函》第 8 题）

【回复】

一、结合国际贸易环境、产业上下游供求关系说明标的公司出口业务风险、外汇风险及应对措施

（一）国际贸易环境

2018 年以来，国际贸易环境主要表现为多边贸易发展与贸易保护增加并存。贸易保护主义逐渐兴起，全球经济扩张力度减弱，都给国内外贸出口企业带来了不利的影响。

报告期标的公司主要境外销售区域为亚洲、欧洲和北美洲，目前亚洲主要客户所在国韩国、日本、印度以及欧盟等国家和组织不存在明显针对标的公司主要产品的国际贸易争端或进口国限制政策。受中美贸易摩擦影响，目前标的公司出口至美国的部分产品将被加征关税。

随着全球经济增速减缓，美国政府试图通过加征关税、高筑贸易壁垒等手段挑起贸易摩擦，以保护美国国内市场。

2018 年 6 月 15 日，美国政府公布了加征关税的商品清单，将对从中国进口的约 500 亿美元、1,102 种商品加征 25% 的关税。

2018 年 9 月 9 日，美国政府宣布继续对从中国进口的 2,000 亿美元商品加征关税的措施，具体分两个阶段：2018 年 9 月 24 日起加征关税税率为 10%，2019 年 1 月 1 日起将税率调高至 25%。

2019 年 5 月 9 日，美国政府宣布，自 2019 年 5 月 10 日起，对从中国进口的 2,000 亿美元清单商品加征的关税税率由 10% 提高到 25%。

（二）产业上下游供求关系

标的公司产品的原材料主要为专用精细化工原料及基础化工原料，产品的下游包括日化洗涤、塑料、纺织、原料药、化学药品制剂和电子产品配件，上下游市场竞争均较为充分。标的公司的原材料主要自境内采购，无关键原材料自境外进口；报告期标的公司境外市场销售收入占主营业务收入的比例分别为 33.92%、48.23%，境外市场较为重要。2017、2018 年环保核查要求趋严，化工行业一些

技术水平、环保安全水平不高的小型厂家因此关停。受此影响，专用精细化工原料的市场供给有所减少。标的公司产品下游的需求在此期间较为稳定，但考虑到标的公司所在行业也受环保核查趋严影响供给减少，因此相关原材料的涨价基本可以同步传导至下游。2019 年下半年起上游原材料供给有所恢复。标的公司电子化学品上游受环保核查趋严影响的程度较小，上下游供求关系变化不大。

（三）标的公司出口业务风险及应对措施

标的公司的出口业务风险主要来自中美贸易摩擦。标的公司销往美国的产品大部分为荧光增白剂类产品。根据美国贸易代表办公室（USTR）公布的产品清单，荧光增白剂类产品被纳入加征关税清单中。

报告期内，标的公司对美国市场销售的情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度
对美出口收入	2,069.95	1,426.42
其中：荧光增白剂类产品收入	1,823.78	1,240.55
当期营业收入	33,498.83	34,729.55
当期营业毛利	15,314.43	14,439.69
对美出口当期营业收入占比	6.18%	4.11%
对美出口当期毛利占比	6.14%	3.82%
对美荧光增白剂类产品出口当期营业收入占比	5.44%	3.57%
对美荧光增白剂类产品出口当期毛利占比	5.54%	3.40%

由上表可知，虽然标的公司对美国出口的荧光增白剂类产品被纳入加征关税清单，但对美国出口该类产品的收入、毛利占营业收入、营业毛利的比例均较低，加征关税产生的额外成本也通过和客户协商后基本转嫁至当地客户，标的公司的毛利水平基本未受影响。因此，标的公司的生产经营未受到重大影响。

截至目前，国际贸易摩擦尚未对标的公司的生产经营产生重大不利影响。但在全球经济增长乏力、国际贸易摩擦没有根本性好转的环境下，标的公司的出口业务可能会新增一定的不确定性。为了进一步降低潜在风险，标的公司主要采取了以下措施：

1、继续深入开拓全球市场，加强在全球各区域开拓新客户的广度和深度。全球市场是标的公司业务发展的重要部分。报告期内，标的公司境外市场销售收入分别为11,769.03万元、16,126.09万元，占主营业务收入的比例分别为33.92%、48.23%。标的公司从事境外销售多年，积极参加全球精细化工大小展会，已积累了丰富的境外销售经验与客户基础，未来将进一步开拓全球市场，加强在全球各区域开拓新客户的广度和深度，以应对国际贸易的潜在风险。

2、保持外销与内销并举，在开拓全球市场同时，大力开拓国内市场，完善国内市场布局。标的公司将以自身质量过硬、技术领先的产品维护存量客户并挖掘新客户，以市场创新来挖掘新的应用领域；增强营销管理，不断提升标的公司在国内市场的整体形象和品牌影响力，并根据生产成本、毛利率的变化恰当调整公司的产品结构，加强对市场的把控度，完善国内市场布局。

3、进一步加大新产品的研发和创新投入，丰富和提高标的公司产品的种类和竞争力。经过多年的经营，标的公司已构建了荧光增白剂类产品、医药中间体、电子化学品三大主要产品板块。标的公司较为注重新产品、新配方、新工艺的开发，并拥有了一定的技术积累。未来标的公司将进一步加大新产品的研发和创新投入，丰富和提高公司产品的种类和竞争力，精确把握产品和市场的发展趋势，推出更能适应市场需求的全新产品和更新升级产品，以在国际市场中占得先机。

4、此外，标的公司将积极做好出口业务的相关保险，通过出口信用保险等方式转移出口风险；在结合业务开拓的基础上，继续提高客户预付款模式的业务覆盖率，努力提高客户预付款比例；同时提高业务结算的及时性和效率。

（四）标的公司外汇风险及应对措施

报告期标的公司应收账款账面价值及占总资产比例如下：

单位：万元

2019年12月31日		2018年12月31日	
应收账款	占总资产比例	应收账款	占总资产比例
2,474.49	4.88%	2,703.25	6.06%

单位：万元

2019年12月31日	2018年12月31日
-------------	-------------

2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
外币应收账款 (本币数)	占总资产比例	外币应收账款 (本币数)	占总资产比例
1,006.44	1.98%	1,688.60	3.78%

报告期标的公司汇兑损益金额及占净利润比例如下：

单位：万元

2019 年度		2018 年度	
汇兑收益	占净利润比例	汇兑损失	占净利润比例
69.17	0.90%	266.60	4.28%

标的公司生产经营所需的原材料绝大部分采购自境内。标的公司境外销售产生的应收款项主要以美元、欧元结算，但应收款项回收期较短，因此应收账款账面余额较小。由上表可见，报告期标的公司应收账款账面价值占总资产比例较低，汇兑损益金额占净利润比例较低。因此标的公司外汇风险敞口较小。

在当前国际经济环境下，金融风险有所上升，尤其人民币汇率双向波动特征突出，汇率风险凸现。同时，汇率波动也受到国际收支、通货膨胀、利率水平、汇率政策等多方面复杂因素的影响。报告期标的公司的境外收入占比为 33.92%、48.23%，在上述国际经济环境下，标的公司未来可能面临一定的汇率风险。

对于外汇风险，标的公司在外汇结算和业务活动中，将对外汇风险嵌入风险管理体系，向相关人员传递外汇风险管理的重要经营意义。根据行业特性，标的公司也正在实行短单策略，目前与国外客户签订的合约，期限大部分在 3 个月以内，在很大程度上减少了汇率波动的风险。

二、补充披露对境外客户收入的核查情况，包括但不限于核查范围、核查方法、核查结论等，同时结合样本选取、核查覆盖率及核查方法，补充披露核查的充分性和有效性，并就核查范围和核查方法能否充分保证境外客户收入的真实、准确、完整发表明确意见

（一）对标的公司境外客户收入的核查情况

1、标的公司的境外收入情况

报告期内，标的公司境外市场销售收入分别为 11,769.03 万元、16,126.09 万

元，占主营业务收入的比例分别为 33.92%、48.23%。

2、境外收入核查范围

境外收入的核查范围为标的公司 2018 年度、2019 年度合并财务报表中列示的营业收入中的境外收入，抽样总体包括所有来源于境外客户的收入。

3、境外收入核查方法及核查结论

（1）对海外收入确认的相关内部控制设计和运行进行了解、评价，并测试关键内部控制流程运行的有效性；

（2）核查销售合同（订单）、发票、出库单、货物签收单/海关报关单、提单；

①样本选取标准

对该类收入，中介机构在报告期内先选取全年出口收入达到一定金额（100 万元以上）的大客户进行针对性测试，然后在剩余样本中选取 8 至 10 个收入占比较低的小客户进行不可预见性测试。

②执行的核查程序

A、核查销售合同（订单），识别与商品所有权上的风险和报酬转移相关的合同条款与条件，评价收入确认的会计政策是否符合企业会计准则的要求；

B、根据标的公司的销售流程，以销售合同（订单）为起点，逐一核查、比对销售合同（订单）、发票、出库单、货物签收单/海关报关单、提单等流程节点所载信息的一致性、逻辑性，以确认标的公司报告期收入确认的真实性、准确性、完整性及截止性。

③核查结果

标的公司的收入确认时点与销售合同（订单）相符，收入确认金额与销售合同（订单）条款及客户确认金额一致，2018 年度、2019 年度核查境外收入金额分别占整体境外收入的 85.00%、68.79%。

（3）核查销售回款单据

①样本选取标准

报告期内中介机构分别选取 2018 年度、2019 年度发生的销售回款单家客户全年回款总额达到 30 万元、50 万元人民币以上的回款进行针对性测试，剩余金额根据非统计抽样计算样本量进行测试。

②执行的核查程序

核查标的公司账面记录的回款金额与原始银行单据一致，客户名称与原始银行单据及销售合同（订单）一致。

③核查结果

标的公司账面记录的回款金额与原始银行单据一致，客户名称与原始银行单据及销售合同（订单）一致，2018 年度、2019 年度核查境外收入金额分别占整体境外收入的 87.56%、70.78%。

（4）实施函证程序

①样本选取标准

根据标的公司出口客户业务较为集中的特点，在核查的过程中，对报告期内出口收入达 100 万元以上的重要客户进行了全部函证，对出口收入 100 万元以下的客户主要采用非统计抽样计算样本量进行函证程序。

②执行的核查程序

对客户的收函地址或邮箱进行独立核实，向客户独立发送往来询证函，对回函差异进行分析，对未回函金额执行替代性检查程序。

③核查结果

根据执行的函证程序及回函情况，标的公司期末应收账款余额存在性、真实性、完整性、准确性未见异常，各期境外营业收入的发生、真实性、完整性、准确性、截止未见异常。2018 年度、2019 年度回函境外收入金额占整体境外收入的 50.24%、79.43%。

（5）境外客户访谈程序

根据境外客户的特点，选取报告期内标的公司所有核心境外客户进行了现场访谈。中介机构现场实地访谈境外客户收入金额占报告期整体境外收入的49.58%、71.01%。中介机构通过客户网站/公开信息、查看被访谈人工作证与名片等方式确认其身份真实性。访谈问题包括访谈人与访谈对象信息、客户及相关人员与标的公司及相关人员的关联关系，客户与标的公司的合作背景、合作历史，客户与标的公司业务情况，客户的基本情况，客户对标的公司的整体评价，客户与标的公司的退换货及法律纠纷情况等。中介机构取得了被访谈人签字的访谈记录、无关联关系承诺函，并与被访谈人在客户处合影。

（6）出口报关数据与账面数据比对的分析性复核程序

中介机构通过出口报关系统取得了标的公司报告期内的海关出口数据，将其与标的公司报告期内账面数据进行了对比复核，差异较小，且主要来自汇率折算。

（二）对标的公司境外客户收入的核查的充分性和有效性

中介机构主要通过对内部控制的了解、评价、测试，核查销售合同（订单）、发票、出库单、货物签收单/海关报关单、提单、销售回款单据，实施函证程序、境外客户访谈程序、分析性复核程序，对标的公司境外客户收入进行核查。经核查，标的公司境外客户收入的真实性、准确性、完整性符合要求，核查具有充分性和有效性。

三、补充披露情况

公司已在《重组报告书（修订稿）》“第四节 交易标的基本情况/六、主营业务情况/（五）主要产品的生产销售情况/3、中介机构对标的公司境外客户收入的核查情况及核查的充分性和有效性”中补充披露了对标的公司境外客户收入的核查情况及核查的充分性和有效性。

四、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问主要通过对内部控制的了解、评价、测试，核查销售合同（订单）、发票、出库单、货物签收单/海关报关单、提单、销售回款单据，实施函证程序、境外客户访谈程序、分析性复核程序，对标的公司境外客户收入进行核查，独立财务顾问认为核查范围和核查方法能够充分保证标的公司境外客户收入的

真实、准确、完整。

9、《报告书》显示，标的公司 2019 年新增客户 MIWON，销售金额占当期销售总额比例为 16.81%。请补充披露新增客户 MIWON 与标的公司主要业务往来情况，与上市公司、标的公司及相关股东之间，是否存在关联关系或其他利益关系。请独立财务顾问和律师对上述问题核查并发表明确意见。（《问询函》第 9 题）

【回复】

一、MIWON 与标的公司主要业务往来情况

标的公司生产的电子化学品 ML-8 销售至全球先进精细化工制造商韩国 MIWON SPECIALTY CHEM。ML-8 是一种联苯酯类产品，是生产手机、电脑、电视等电子产品显示屏及室外大型显示屏专用涂层的重要原料。

报告期内，标的公司向 MIWON SPECIALTY CHEM 的销售情况如下：

客户名称	年份	销售收入（万元）	销量（千克）
MIWON SPECIALTY CHEM	2019	5,619.93	240,500.00
	2018	1,508.68	69,500.00

报告期内，标的公司对 MIWON SPECIALTY CHEM 的应收账款情况如下：

客户名称	时间	应收账款余额（万元）	占应收账款合计数的比例	坏账计提比例	坏账准备（万元）
MIWON SPECIALTY CHEM	2019 年 12 月 31 日	469.92	17.41%	5%	23.50
	2018 年 12 月 31 日	219.59	7.52%	5%	10.98

二、MIWON 与上市公司、标的公司及相关股东之间，是否存在关联关系或其他利益关系

（一）MIWON SPECIALTY CHEM 基本情况

公司名称	MIWON SPECIALTY CHEMICAL CO., LTD.
------	------------------------------------

注册地	韩国全罗北道
成立时间	2017 年 5 月 1 日
注册资本	2,633,945,500 韩元
上市地点	韩国交易所（KRX）
股票代码	268280（MIWON SC）
主要办公地址	167, Wanjusandan 1-ro, Bongdong-eup, Wanju-gun, Jeonra Puk-Do
公司网站	www.miramer.com
主营业务	主要生产紫外线涂料，包括丙烯酸酯和甲基丙烯酸酯等单体。低聚物，例如环氧树脂，氨基甲酸酯，聚酯，硅树脂，树枝状丙烯酸酯等，以及其他特殊材料，例如光引发剂，胺增效剂，蔗糖苯甲酸酯，环氧稀释剂和粉末涂料添加剂。

资料来源：Wind、MIWON SPECIALTY CHEM 官方网站

MIWON SPECIALTY CHEMICAL CO., LTD 是一家从 MIWON COMMERCIAL CO., LTD.（以下简称“MIWON COMMERCIAL”）中分拆出的上市公司。MIWON COMMERCIAL 成立于 1959 年，是一家专业从事精细化工产品生产销售的知名韩国企业。截至 2019 年 12 月 31 日，MIWON SPECIALTY CHEM 持股 5%以上股东情况如下：

股东名称	持股数量（股）	占已发行普通股比例
MIWON HOLDINGS CO., LTD.	1,511,805	28.69%
Kim Jeong Don	692,397	13.14%
合计	2,204,202	41.83%

资料来源：Wind

（二）MIWON 与上市公司、标的公司及相关股东之间，是否存在关联关系或其他利益关系

根据独立财务顾问对 MIWON SPECIALTY CHEM 的现场走访，该客户是在一次涂料展会上了解到奥得赛化学的相关产品信息，基于对标的公司研发能力及技术水平的认可，双方逐步展开合作。

上市公司、奥得赛化学及其持股 5%以上股东已出具承诺，承诺与 MIWON SPECIALTY CHEM 及其主要管理人员之间不存在亲属关系及其他关联关系，亦不存在任何形式的利益关系。

三、补充披露情况

公司已在《重组报告书（修订稿）》“第四节 交易标的基本情况/六、主营业务情况/（五）主要产品的生产销售情况/5、三类主要产品的前五名客户销售情况”中补充披露了 MIWON SPECIALTY CHEMICAL CO., LTD 与上市公司、标的公司及相关股东之间，是否存在关联关系或其他利益关系有关内容。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：除 MIWON 与标的公司之间存在上述业务往来之外，上市公司、标的公司以及标的公司持股 5%以上股东与 MIWON 之间不存在关联关系或其他利益关系。

10、《报告书》显示，2019 年标的公司运输费为 362.88 万元，同比下降 26.53%；包装费为 200.43 万元，同比下降 21.67%，但预测期标的公司运输费和包装费均逐年上升。请你公司补充说明报告期内运费用和包装费变动的主要原因，是否与收入变动匹配，并说明运输费和包装费按照历史该费用占收入比例的平均值测算是否合理。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。（《问询函》第 11 题）

【回复】

一、标的公司报告期内运输费和包装费变动的主要原因，是否与收入变动匹配

标的公司运输费、包装费的变动，会受到销售产品的数量和重量、销售结构等因素影响。

1、销售数量的影响

报告期内，标的公司的运输费、包装费与产品销量的关系如下：

项目	2019 年度	2018 年度
销售费用-运输费（万元）	362.88	493.89
销售费用-包装费（万元）	200.43	255.88
主营业务收入（万元）	33,438.13	34,697.08

项目	2019 年度	2018 年度
运输费的主营业务收入占比	1.09%	1.42%
包装费的主营业务收入占比	0.60%	0.74%
产品销量（吨）	1,781.09	2,670.04
单位销量运输费（万元/吨）	0.2037	0.1850
单位销量包装费（万元/吨）	0.1125	0.0958

由上表可见，标的公司 2019 年产品销售数量由 2018 年的 2,670.04 吨下降至 1,781.09 吨，下降幅度为 33.29%。因此，2019 年运输费、包装费下降的原因来自产品销售数量的降低，与销售数量的变动趋势相匹配。2019 年运输费、包装费的下降幅度大于主营业务收入的下跌幅度，导致运输费、包装费的主营业务收入占比下降，主要是因为 2019 年销售结构较 2018 年发生变化引起的。

2、销售结构的影响

报告期内标的公司主营业务销量情况如下：

单位：吨

产品	2019 年度		2018 年度	
	销量	占比	销量	占比
荧光增白剂类产品	1,371.43	77.00%	2,488.35	93.20%
医药中间体	157.96	8.87%	112.19	4.20%
电子化学品	251.70	14.13%	69.50	2.60%
合计	1,781.09	100.00%	2,670.04	100.00%

受 2018 年环保政策趋严，荧光增白剂市场整体供给减少影响，标的公司 2018 年荧光增白剂类产品收入金额较高，占主营业务收入比例也较高；受市场供需变化等影响，2019 年销售结构有所变化。由于荧光增白剂类产品平均销售单价远低于其他两类产品。因此随着 2019 年销售结构的变化，标的公司产品整体销量减少的情况下，主营业务收入规模减少幅度较小，导致运输费、包装费的主营业务收入占比下降。

二、说明标的公司运输费和包装费按照历史该费用占收入比例的平均值测算是否合理

标的公司历史期运输费和包装费占主营业务收入比例情况如下：

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
运输费及包装费（万元）	563.32	749.77	378.74
主营业务收入（万元）	33,438.13	34,697.08	20,763.12
运输费及包装费的主营业务收入占比	1.68%	2.16%	1.82%

由上表可见，最近 3 年标的公司运输费和包装费占主营业务收入比例基本维持在 1.8%左右，较为稳定。

考虑到历史期标的公司运输费和包装费占主营业务收入比例基本稳定，且未来销售结构的变化趋势存在一定的不确定性，并非不可逆，因此测算预测期运输费和包装费时，按历史期该费用占主营业务收入比例的平均值测算，保持了一定的谨慎性，测算合理。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司报告期内运输费和包装费变动的主要原因为 2019 年产品销售数量下降，运输费和包装费下降幅度较主营业务收入下降幅度大，主要是因为 2019 年销售结构较 2018 年发生变化引起的。

2、历史期标的公司运输费和包装费占主营业务收入比例基本稳定，且未来销售结构的变化趋势存在一定的不确定性，并非不可逆，因此测算预测期运输费和包装费时，按历史期该费用占主营业务收入比例的平均值测算，保持了一定的谨慎性，测算合理。

11、《报告书》显示，标的公司报告期内因环境保护和安全生产违法违规多次受到行政处罚。

（1）请你公司补充披露标的公司生产经营中涉及环境污染的具体环节、主要污染物名称及排放量、主要处理设施及处理能力。

（2）请你公司结合报告期内标的公司安全生产投入和环境保护投入情况，

说明上述成本费用是否与公司业务规模相匹配，是否与同行业存在重大差异。

(3) 请你公司补充披露报告期内标的公司因环境保护和安全生产问题受到行政处罚的具体整改措施，并核查标的公司是否存在其他环境保护和安全生产相关行政处罚。

(4) 请你公司补充披露近年来安全生产、环保监管政策趋严对标的公司生产经营和盈利能力的影响，并充分提示风险。

(5) 《报告书》显示，截至本报告书签署日，武穴奥得赛化学有限公司未持有排污许可证，排污许可证的办理实施时限为 2020 年。请你公司说明上述排污许可证是否存在无法办理的障碍及其应对措施。

(6) 请你公司全面核查标的公司是否已取得其经营业务所需的所有资质。如未取得，请你公司补充说明拟采取的措施，并进行风险提示。

请独立财务顾问和律师对上述问题核查并发表明确意见。（《问询函》第 12 题）

【回复】

一、标的公司生产经营中涉及环境污染的具体环节、主要污染物名称及排放量、主要处理设施及处理能力

报告期内，标的公司生产经营中涉及环境污染的具体环节、主要污染物名称及排放量、主要处理设施及处理能力情况如下：

污染物类型	主要污染物	主要涉及的生产环节	排放量	主要处理设施	处理能力
废气	挥发性有机物（VOC _S ）、粉尘、氨等	合成	2019 年：31,608.88 万立方米（VOC _S 4.34 吨、粉尘 0.14 吨、氨 0.02 吨） 2018 年：41,960.87 万立方米（VOC _S 5.76 吨、粉尘 0.19 吨、氨 0.02 吨）	“水吸收 + 活性炭吸附” 废气处理装置	车间配置有废气处理装置，产生的废气均可得到处理

污染物类型	主要污染物	主要涉及的生产环节	排放量	主要处理设施	处理能力
工业废水、生活污水	化学需氧量(COD)、生物需氧量(BOD)、氨氮等	后处理、溶剂回收	2019年:8.43 万立方米(COD 4.22 吨、BOD 0.84 吨、氨氮 0.42 吨) 2018年:9.15 万立方米(COD 4.58 吨、BOD 0.91 吨、氨氮 0.46 吨)	污水处理站	500m ³ /d
固废	蒸馏残渣、污泥、废活性炭、废包装物	过滤、压滤	送有资质单位处理	固废仓库	送有资质单位处理

二、结合报告期内标的公司安全生产投入和环境保护投入情况，说明上述成本费用是否与公司业务规模相匹配，是否与同行业存在重大差异

(一) 报告期内标的公司安全生产投入情况

1、报告期内标的公司安全生产投入情况

报告期内标的公司安全生产投入情况如下：

单位：万元

项目	2019 年	2018 年
安全生产投入	407.87	175.71
安全生产投入占营业收入比例	1.22%	0.51%

报告期内，标的公司安全生产投入金额及占营业收入比例呈上升趋势。由于近年来化工行业安全生产事故频发，为保障企业安全生产有序进行以及企业员工生命、财产安全，标的公司越发重视对安全生产的投入。标的公司安全生产设备主要包括视频监控设备、贮罐区安全自动化自控系统、易制毒仓库监控系统、防爆电机、人体静电除桩、消防车等。报告期内，标的公司为员工购买、配置了充足的安全生产防护用品，如工作服、口罩、安全帽、除静电手套，并要求员工在工作过程中严格使用安全生产防护用品。此外，标的公司还定期组织安全培训，通过事前安全教育培训，事中安全检查、风险排查、安全措施纠偏等预防安全生产事故、落实安全生产管理制度。最近两年，标的公司共发生安全生产投入 583.58 万元，能够满足标的公司生产经营的实际需求。

2、同行业公司安全生产投入情况

公开资料显示，报告期内，标的公司同行业可比公司安全生产投入情况如下：

证券名称	2019 年		2018 年	
	安全生产投入 (万元)	占营业收入 比例	安全生产投入 (万元)	占营业收入 比例
联化科技 (002250.SZ)	4,206.93	0.98%	3,840.87	0.93%
ST 亚邦 (603188.SH)	1,459.93	1.03%	1,425.58	0.69%
百傲化学 (603360.SH)	413.13	0.47%	608.62	1.15%
建新股份 (300107.SZ)	388.32	0.42%	265.25	0.19%
海利尔 (603639.SH)	255.02	0.10%	52.09	0.02%
七彩化学 (300758.SZ)	未公告安全生产投入相关数据			
平均值	-	0.60%	-	0.60%
奥得赛化学	-	1.22%	-	0.51%

数据来源：Wind

根据上表数据，标的公司 2018 年安全生产投入占营业收入比重略低于同行业平均水平，2019 年，标的公司安全生产投入提高，占营业收入比重高于同行业平均水平。因此，标的公司安全生产投入与同行业不存在重大差异。

(二) 报告期内标的公司环境保护投入情况

1、报告期内标的公司环境保护投入情况

报告期内，标的公司环保投入情况如下：

单位：万元

项目	2019 年	2018 年
污水处理费	409.55	402.69
人员工资	58.21	32.98
环保管理费用[注 1]	165.56	104.64
环保资本性投入[注 2]	568.97	392.03
合计	1,202.29	932.34

占营业收入的比例	3.59%	2.68%
----------	-------	-------

注 1：环保管理费用主要包括：环保咨询费、环评费、日常设备维修保养费用、环境检测费用等；

注 2：为避免与环保资本性投入产生重复计算，上表未包含环保设备及构筑物的折旧与摊销。

标的公司积极响应国家环境保护政策，努力从两个层面降低生产对生态环境的负面影响，一是通过生产工艺的优化创新，充分进行副产品和底料的循环利用，使绝大部分原材料物尽其用；二是增加环保设备的投资以及环保构筑物的构建，增强标的公司污染物处理能力。报告期内，标的公司新增的环保设备及构筑物主要包括废气处理设备、多效蒸发器、污水站臭气治理设备、原水收集池等。2018 年度、2019 年度标的公司环境保护投入分别为 932.34 万元和 1,202.29 万元，占当期营业收入的比例分别为 2.68%和 3.59%，呈上升趋势。主要系 2019 年环保资本性投入增加，人员工资以及环保管理费用中的日常设备维修保养费用相应增加所致。根据黄冈市生态环境局武穴市分局和沧州渤海新区临港经济开发区生态环境分局出具的书面证明以及武汉众谱检测科技有限公司、武汉蓝邦环境工程有限公司出具的《监测报告》/《检测报告》，报告期内，标的公司不存在超标排放的情况。因此，报告期内，标的公司环保支出情况与标的公司资本性投入基本匹配，与标的公司实际经营状况相符。

2、同行业公司环境保护投入情况

公开资料显示，报告期内，标的公司同行业可比公司环境保护投入情况如下：

证券名称	2019 年		2018 年	
	环境保护投入 (万元)	占营业收入 比例	环境保护投入 (万元)	占营业收入 比例
联化科技 (002250.SZ)	未公告环境保护投入相关数据			
ST 亚邦 (603188.SH)	21,570.58	15.18%	17,420.40	8.39%
百傲化学 (603360.SH)	5,604.35	6.43%	1,668.54	3.16%
建新股份 (300107.SZ)	未公告环境保护投入相关数据			
海利尔 (603639.SH)	12,455.72	5.05%	13,110.69	5.98%
七彩化学	未公告环境保护投入相关数据			

证券名称	2019 年		2018 年	
	环境保护投入 (万元)	占营业收入 比例	环境保护投入 (万元)	占营业收入 比例
(300758.SZ)				
平均值	-	8.89%	-	5.84%
奥得赛化学	-	3.59%	-	2.68%

数据来源：Wind

上表数据显示，报告期内，标的公司环保投入占营业收入比重低于同行业平均水平。主要原因有：ST 亚邦、百傲化学、海利尔均系环境保护部门公布的重点排污单位，主要污染物有二氧化硫、氮氧化物、氯化氢、溴化氢、氯苯、氯乙烷、硫酸雾等，前述部分污染物在标的公司生产过程中不会产生，如溴化氢、氯苯、硫酸雾等；部分污染物经标的公司回收进行了二次利用，如氯化氢、氯乙烷等；此外，由于标的公司燃煤油炉、燃煤锅炉关停而改用园区集中供应蒸汽，部分污染物排放量得到大幅削减，如二氧化硫、氮氧化物、烟尘等，因此相应的环保投入需求小于上述同行业公司。

综上，标的公司安全生产投入以及环境保护投入均能与标的公司实际经营规模相匹配，安全生产投入与同行业平均水平无重大差异，环境保护投入与同行业平均水平相比较低，主要系污染物类别及循环利用工艺水平存在差异所致。

三、标的公司因环境保护和安全生产问题受到行政处罚的具体整改措施，标的公司是否存在其他环境保护和安全生产相关行政处罚

根据相关行政处罚文书及缴款凭证、相关主管部门出具的证明文件及对相关主管部门的访谈纪要，报告期内标的公司及其下属子公司因环境保护和安全生产问题受到的行政处罚如下表所示：

序号	受罚主体	处罚部门	处罚文书名称及编号	处罚事由	处罚 / 缴款时间	处罚内容
1	武穴奥得赛	武穴市环保局	“武环罚字[2018]第 17 号” 《行政处罚决定书》	将生产车间沾染有化学品、属于危险废物 HW49 的废包装袋内膜未收集登记入库贮存管理，且擅自委托给无危废处置资质的个体塑料	2018.5.30	罚款 70,000 元

序号	受罚主体	处罚部门	处罚文书名称及编号	处罚事由	处罚 / 缴款时间	处罚内容
				加工户处理		
2	武穴奥得赛	武穴市安监局	“(武)安监罚[2018]危 0320-2号”《行政处罚决定书》	对于 1 月 22 日下达的隐患整改指令不执行	2018.4.2	罚款 10,000 元

根据黄冈市生态环境局武穴市分局、武穴市应急管理局出具的书面证明，上述处罚不构成重大行政处罚，相关行为不构成重大违法行为。

根据标的公司的书面说明并查验相关登记台账、制度文件和排查记录，针对上述行政处罚，标的公司进行了下述整改措施：

1、针对“武环罚字[2018]第 17 号”《行政处罚决定书》作出的处罚，武穴奥得赛采取的整改措施有：（1）及时将内膜袋称重登记，放入指定的危废仓库，并做好台账登记；（2）加强对职工的教育培训，增强员工的危险废弃物处理与管理意识；（3）制定《车间环保管理十条》，明确提出固废及时入库、台账真实规范的要求，并规定了相应的惩罚性措施；（4）与具备危废处理资质的华新环境工程（武穴）有限公司、湖北汇楚危险废物处置有限公司签署危废处置服务合同，将危险废弃物委托具有资质的第三方机构进行处理。

2、针对“(武)安监罚[2018]危 0320-2 号”《行政处罚决定书》作出的处罚，武穴奥得赛采取的整改措施有：（1）及时组织专业人员进行安全隐患排查；（2）在厂区内严格宣传和执行安全生产制度，并严肃执行奖惩制度，提高安全生产意识与制度管理水平；（3）严格按照隐患排查原则，按照“五到位五落实”的标准定期对厂区进行安全隐患排查。

除上述行政处罚外，武穴市应急管理局于 2019 年 4 月 7 日出具“(武)安监责改[2019]危 0407-1 号”《责令限期整改指令书》，要求武穴奥得赛对相关问题于 2019 年 6 月 7 日前整改完毕。据此，武穴奥得赛针对《责令限期整改指令书》提及的事项进行了相应的整改。2019 年 6 月 17 日，武穴市应急管理局出具了“(武)安监复查[2019]危 0617-1 号”《整改复查意见书》，对武穴奥得赛的整改情况进行了验收，且武穴市应急管理局已出具书面说明，针对《责令限期整改指令书》中提及的武穴奥得赛相关问题后续不存在进行行政处罚的情形。

根据黄冈市生态环境局武穴市分局、武穴市应急管理局、沧州渤海新区临港经济技术开发区生态环境分局和沧州临港经济技术开发区安全生产监督管理局出具的书面说明以及对黄冈市生态环境局武穴市分局与武穴市应急管理局的访谈纪要并经检索信用中国 (<https://www.creditchina.gov.cn>)、国家企业信用信息公示系统 (<http://www.gsxt.gov.cn>)、黄冈市生态环境局 (<http://hbj.hg.gov.cn>)、黄冈市应急管理局 (<http://ajj.hg.gov.cn>)、沧州市生态环境局 (<http://www.hb.cangzhou.gov.cn>)、沧州市应急管理局 (<http://www.yjglj.cangzhou.gov.cn>) 等网站公示信息，除上述行政处罚以及责令整改事项外，报告期内，标的公司及其子公司不存在受到其他与安全生产、环境保护相关的行政处罚。

四、近年来安全生产、环保监管政策趋严对标的公司生产经营和盈利能力的影响，并充分提示风险

标的公司所在的化工行业属于国家环保要求较高的行业，在生产过程中会产生废水、废气、固体废弃物等污染物。虽然标的公司已经建立并执行了一整套环保管理制度，配备了相应的环保设施并持续有效运行，严格执行了国家有关环境保护的法律法规，但不能排除标的公司在今后的生产经营过程中会因突发事件等情形，发生环境污染事故的风险。同时，随着近年来国家多项环保政策的严密落实，标的公司存在未来因环保投入持续增加而增加生产成本的情况，进而影响到标的公司的生产经营和盈利能力，也存在未来因环保措施未达到监管要求而被责令停产或关停的情况，对标的公司正常的生产经营活动产生重大不利影响。

标的公司生产所用原材料属化学原料，其中部分品种属于危险化学品。危险化学品在生产、储存、运输过程中如果出现操作不当容易引起安全事故。尽管标的公司管理团队均具有较为丰富的化工行业生产、管理经验，标的公司亦制定并严格执行了相关安全生产管理制度，加强了安全生产的管理和员工培训并配备了相关的安全生产措施，但不排除出现管理不善、操作不当以及自然灾害等原因而造成意外安全事故的可能性。一旦发生安全方面的事故，标的公司正常的生产经营活动将受到重大不利影响。此外，近年来国家安全生产政策趋严，标的公司存在因安全生产投入持续增加而增加生产成本的情况，进而影响到标的公司的盈利

能力。

五、标的公司排污许可证是否存在无法办理的障碍及其应对措施

根据《国务院办公厅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）的要求以及黄冈市生态环境局武穴市分局出具的书面证明以及对黄冈市生态环境局武穴市分局相关人员的访谈纪要，武穴奥得赛需要在2020年内申请办理排污许可证。2020年4月，武穴奥得赛与湖北环屹环保工程有限公司签署《咨询服务合同书》，约定由湖北环屹环保工程有限公司为武穴奥得赛提供排污许可证的技术咨询及申报工作。截至本回复出具日，武穴奥得赛的排污许可证尚在办理过程中。

《排污许可管理办法（试行）》（环境保护部令第48号）第三十一条的规定：“核发环保部门应当自受理申请之日起二十个工作日内作出是否准予许可的决定。自作出准予许可决定之日起十个工作日内，核发环保部门向排污单位发放加盖本行政机关印章的排污许可证。核发环保部门在二十个工作日内不能作出决定的，经本部门负责人批准，可以延长十个工作日，并将延长期限的理由告知排污单位。”据此，根据《排污许可管理办法（试行）》的规定，在武穴奥得赛申请文件齐备且无其他特殊情况的前提下，在申请文件获得受理后三十个工作日内，武穴奥得赛会获得排污许可证。

六、标的公司是否已取得其经营业务所需的所有资质，如未取得，补充说明拟采取的措施，并进行风险提示

截至本回复出具日，标的公司及其子公司已经取得的与生产经营相关的资质证书如下表所示：

序号	主体、证书名称及编号	证书内容	核发单位	有效期限
1	奥得赛化学 “GR201711006123号” 《高新技术企业证书》	—	北京市科学技术厅、 北京市财政厅、北京 市国家税务局、北京 市地方税务局	2017年12 月6日起三 年
2	武穴奥得赛“鄂J危化经 字[2019]040060号”《危 险化学品经营许可证》	许可范围：甲醇、 盐酸、硫酸	武穴市应急管理局	2019年11 月8日至 2022年11 月7日

序号	主体、证书名称及编号	证书内容	核发单位	有效期限
3	武穴奥得赛 “GR201942000391 号” 《高新技术企业证书》	—	湖北省科学技术厅、 湖北省财政厅、湖北 省国家税务局、湖北 省地方税务局	2019 年 11 月 15 日 起三年
4	沧州奥得赛 “PWX-130965-0021-19 号”《河北省排放污染物 许可证》	COD: 4.573/年、 氨氮: 0.457 吨 / 年、SO ₂ : 0.078 吨 / 年、NOX: 0.233 吨 / 年	沧州临港经济技术开 发区行政审批局	2019 年 6 月 10 日至 2020 年 6 月 9 日

经查验标的公司及其合并报表范围内子公司的业务开展情况，因不涉及危险化学品生产，标的公司及其合并报表范围内的子公司无需取得工业产品生产许可证、安全生产许可证等与危险化学品生产相关的资质证书；经查验相关备案记录，武穴奥得赛、沧州奥得赛报告期内涉及的第二类及第三类易制毒化学品采购已按照《易制毒化学品管理条例》的相关规定分别在湖北省武穴市公安局、沧州市公安局渤海新区分局进行了备案。

经查验标的公司的业务开展情况，截至本回复出具日，除武穴奥得赛排污许可证尚在办理过程中外，标的公司已经取得其经营业务所需要的资质。上市公司已在《重组报告书（修订稿）》中就武穴奥得赛尚未办理排污许可证事宜进行了风险提示。

七、补充披露情况

公司已在《重组报告书（修订稿）》“第四节 交易标的基本情况/六、主营业务情况/（八）安全生产及环境保护/2、环境保护情况/（3）标的公司生产经营中涉及环境污染的具体环节、主要污染物名称及排放量、主要处理设施及处理能力”中补充披露了标的公司生产经营中涉及环境污染的具体环节、主要污染物名称及排放量、主要处理设施及处理能力。

公司已在《重组报告书（修订稿）》“第四节 交易标的基本情况/六、主营业务情况/（八）安全生产及环境保护/1、安全生产情况/（2）安全生产合规情况、2、环境保护情况/（4）环保合规情况”中补充披露了报告期内标的公司因环境保护和安全生产问题受到行政处罚的具体整改措施。

公司已在《重组报告书（修订稿）》“重大风险提示/二、与标的公司相关的业务与经营风险/（四）环境保护的风险、（五）安全生产的风险、（八）排污许可证不予办理的风险”、“第十二节 风险因素/二、与标的公司相关的业务与经营风险/（四）环境保护的风险、（五）安全生产的风险、（八）排污许可证不予办理的风险”中补充披露了近年来安全生产、环保监管政策趋严对标的公司生产经营和盈利能力的影响，武穴奥得赛排污许可证不予办理的风险。

八、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，标的公司的安全生产投入与环境保护投入与其业务生产规模具有匹配关系，与同行业的差异具有合理原因，不存在重大差异；

2、武穴奥得赛针对“武环罚字[2018]第 17 号”《行政处罚决定书》和“（武）安监罚[2018]危 0320-2 号”《行政处罚决定书》所提及的处罚情形以及“（武）安监责改[2019]危 0407-1 号”《责令限期整改指令书》提及的整改事项采取了相应的整改措施；除上述《重组报告书（草案）》中披露的行政处罚以及责令整改事项外，报告期内，标的公司及其合并报表范围的境内子公司不存在受到其他与安全生产、环境保护相关的行政处罚。

3、在武穴奥得赛申请文件齐备且无其他特殊情况的前提下，在申请文件获得受理后三十个工作日内，武穴奥得赛会获得排污许可证。

4、除武穴奥得赛尚未取得排污许可证之外，标的公司已经取得其经营业务所需要的资质。

12、《报告书》显示，标的公司无证房产面积占标的公司房产面积的比例为 71.00%，无证房产账面价值占标的公司合并口径总资产的比例为 14.23%。

（1）请你公司完整列示存在瑕疵的土地、房产，新建房产产权证书办理进展与预计办毕时间，是否存在法律障碍或不能如期办毕的风险，是否会影响标的公司的持续经营能力，以及权属瑕疵对交易作价的影响。

(2) 针对尚未取得权属证书的房产，标的公司的控股股东、实际控制人吴细兵承诺将以现金代偿或补偿的形式承担公司或其子公司因此遭受的全部损失以及因此产生的其他全部费用。请你公司详细说明上述承诺中“全部损失”包含的具体内容，以及上述承诺能否有效保障上市公司的合法权益。

请财务顾问和律师对上述问题核查并发表明确意见。（《问询函》第 13 题）

【回复】

一、存在瑕疵的土地、房产，新建房产产权证书办理进展与预计办毕时间，是否存在法律障碍或不能如期办毕的风险，是否会影响标的公司的持续经营能力，以及权属瑕疵对交易作价的影响

截至本回复出具日，标的公司尚未取得权属证书的房产情况如下：

序号	权利人	房产名称	面积（m²）	取得方式
1	武穴奥得赛	新成品仓库	1,845.37	自建
2	武穴奥得赛	127 回收、烘干车间	1,748.51	自建
3	武穴奥得赛	西厂区 B28 车间	1,388.05	自建
4	武穴奥得赛	固废仓库	289.65	自建
5	沧州奥得赛	奥得赛 1、2 车间	6,317.60	自建
6	沧州奥得赛	奥得赛 3、4 车间	6,115.55	自建
7	沧州奥得赛	质检研发楼	4,749.85	自建
8	沧州奥得赛	动力站楼	1,492.18	自建
9	沧州奥得赛	综合仓库	4,629.38	自建
10	沧州奥得赛	危险品库	456.00	自建
11	沧州奥得赛	污水处理站	803.57	自建
12	沧州奥得赛	门卫室[注]	54.24	自建
		合计	29,889.95	

注：门卫室包括两处房产，分别为南门卫室和北门卫室。

武穴奥得赛自有土地与规划道路之间的周边零星土地由武穴奥得赛实际使用，武穴奥得赛与武穴市田镇两型社会建设循环经济试验区管委会签署《土地租赁合同》，租赁上述实际使用的土地，租赁期至 2024 年 11 月 4 日。上述 1-4 号未办理权属证书的房屋建筑物系坐落于租赁土地之上，该批房屋建筑物的权属证

书需要在武穴奥得赛通过“招拍挂”获得上述房屋建筑物所坐落土地的国有建设用地使用权之后进行办理。根据武穴市自然资源与规划局出具的《说明》，“武穴奥得赛持有的‘鄂（2019）武穴市不动产权第 0011091 号’《不动产权证书》项下土地的西侧及偏南侧至规划路区域范围的土地亦由武穴奥得赛实际使用（面积约为 48,238.7 平方米）。经查，该处土地规划用途为工业用地，目前已经完成征地补偿等土地收储前的手续，我局正在进行该宗土地的土地收储。我局会积极办理该项目用地报批手续，推进该地块的招拍挂程序，武穴奥得赛可通过正常手续取得该地块的使用权”；根据武穴市田镇两型社会建设循环经济试验区管理委员会出具的《说明》，“经查，该处土地系已经武穴市自然资源和规划局规划的国有建设用地（工业用地），目前已经完成征地补偿等土地收储前的手续，并由园区实际管理，已经不属于相应的村集体所有。该宗土地目前由园区出租给武穴奥得赛实际使用，园区会积极与武穴市相关主管部门沟通、推进该宗土地的土地招拍挂手续进行及后续权属证书办理工作，武穴奥得赛可按照正常手续办理相关不动产的权属证书”。据此，武穴奥得赛上述房屋建筑物的权属证书需要武穴奥得赛通过“招拍挂”程序获得上述房屋建筑物所坐落土地的国有建设用地使用权之后进行办理，截至本回复出具日，相关程序正在办理过程中。

根据标的公司提供的相关验收文件，沧州奥得赛上述未办理权属证书的房屋建筑物（上表 5-12 号）所对应的“沧州奥得赛化学有限公司年产 1200 吨医药中间体项目”已经取得《规划验收合格证》《建设工程消防验收意见书》，尚需要取得安全验收、环境自主验收及工程竣工结算等资料。根据《不动产登记暂行条例》的规定，“不动产登记机构应当自受理登记申请之日起 30 个工作日内办结不动产登记手续，法律另有规定的除外”。据此，根据《不动产登记暂行条例》的规定且沧州奥得赛申请文件提交齐备的前提下，不动产登记机构自受理登记申请之日起 30 个工作日内可以办理完毕相应的权属证书。

根据武穴市自然资源和规划局、武穴市住房和城乡建设局出具的证明并经检索信用中国（<https://www.creditchina.gov.cn>）、黄冈市自然资源和规划局（<http://gtj.hg.gov.cn>）、黄冈市住房和城乡建设局（<http://zjw.hg.gov.cn>）、沧州市住房和城乡建设局（<http://www.zjj.cangzhou.gov.cn>）等网站公示信息，报告期内，武穴奥得赛与沧州奥得赛未因上述房屋建筑物未办理权属证书事宜受到相关监

管理部门的行政处罚，亦未影响武穴奥得赛与沧州奥得赛的正常使用。

据此，截至本回复出具日，武穴奥得赛与沧州奥得赛上述房屋建筑物未办理权属证书事宜未影响标的公司的持续经营。

根据《评估报告》和《重组报告书（修订稿）》，截至评估基准日 2019 年 12 月 31 日，标的资产采用市场收益法的评估值为 136,514.13 万元，根据前述评估结果并经协议各方协商一致，本次交易作价确定为 136,000.00 万元；标的资产采用资产基础法的评估值为 49,251.21 万元。武穴奥得赛与沧州奥得赛上述未办理权属证书的房屋建筑物的评估价值与本次交易资产基础法评估值以及交易作价的占比情况具体如下表所示：

主体	未办理权属证书房产的评估 价值（万元）	占资产基础法评估值的 比重	占本次交易作价 的比重
沧州奥得赛	6,886.87	13.98%	5.06%
武穴奥得赛	528.72	1.07%	0.39%

根据上表信息，上述未办理权属证书的房屋建筑物在本次交易作价中占比较低，对本次交易作价不构成重大实质性影响。

综上，武穴奥得赛上述房屋建筑物的权属证书需要在所坐落土地通过“招拍挂”程序获得相应的国有建设用地使用权之后进行办理，截至本回复出具日，相关程序正在办理过程中；根据《不动产登记暂行条例》的规定且沧州奥得赛申请文件提交齐备的前提下，不动产登记机构自受理登记申请之日起 30 个工作日内可以办理完毕上述房产的权属证书；截至本回复出具日，武穴奥得赛与沧州奥得赛上述房屋建筑物未办理权属证书事宜未影响标的公司的持续经营；上述未办理权属证书的房屋建筑物在本次交易作价中占比较低，对本次交易作价未构成重大实质性影响。

二、针对尚未取得权属证书的房产，标的公司的控股股东、实际控制人吴细兵承诺将以现金代偿或补偿的形式承担公司或其子公司因此遭受的全部损失以及因此产生的其他全部费用。请你公司详细说明上述承诺中“全部损失”包含的具体内容，以及上述承诺能否有效保障上市公司的合法权益

根据标的公司吴细兵出具的书面承诺，针对尚未取得权属证书的房产，其承

诺“将以现金代偿或补偿的形式承担公司或其子公司因此遭受的全部损失以及因此产生的其他全部费用”。其中的全部损失包括：①如若因上述房屋权属证书办理不及时而遭受行政处罚的，本人将以现金形式承担全部处罚费用；②如若因上述房屋权属证书无法办理而导致厂房搬迁，本人将以现金形式承担因此所产生的全部搬迁费用；③如若因上述房屋权属证书不能办理而被监管部门要求限期拆除的，本人将以现金形式承担因此所产生的拆除费用；④因为上述房屋权属证书无法办理而引起标的公司其他经济损失的，本人将以现金形式一并承担，且不会向北京奥得赛化学股份有限公司及其子公司进行追偿。

在标的公司实际控制人吴细兵先生切实遵守其出具的书面承诺的情形下，上述书面承诺能有效降低上市公司的损失并保障上市公司的合法权益。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、武穴奥得赛未办理权属证书的房屋建筑物需要在所坐落土地通过“招拍挂”程序获得相应的国有建设用地使用权之后进行处理，相关程序目前正在办理过程中；根据《不动产登记暂行条例》的规定且沧州奥得赛申请文件提交齐备的前提下，不动产登记机构自受理登记申请之日起 30 个工作日内可以办理完毕上述房产的权属证书；截至本回复出具日，武穴奥得赛与沧州奥得赛上述房屋建筑物未办理权属证书事宜未影响标的公司的持续经营；上述未办理权属证书的房屋建筑物在本次交易作价中占比较低，对本次交易作价未构成重大实质性影响。

2、标的公司的控股股东、实际控制人吴细兵承诺将以现金代偿或补偿的形式承担公司或其子公司因此遭受的全部损失以及因此产生的其他全部费用，在标的公司实际控制人吴细兵先生切实遵守其出具的书面承诺的情形下，上述书面承诺能有效降低上市公司的损失并保障上市公司的合法权益。

13、《报告书》显示，报告期内，标的公司不存在因质量方面的问题而导致重大纠纷及因质量方面的违法行为而受到过行政处罚的情形，且标的公司取得了北京市海淀区市场监督管理局、武穴市市场监督管理局、沧州渤海新区市场

监督管理局临港经济技术开发区分局、北京市房山区市场监督管理局、天津滨海高新技术产业开发区市场监督管理局、北京市朝阳区市场监督管理局、北京市通州区市场监督管理局出具的相关证明。请你公司全面核查上述证明的适用范围，是否涵盖标的资产所有业务区域，并请财务顾问和律师核查并发表明确意见。（《问询函》第 14 题）

【回复】

根据标的公司组织结构图并经检索国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn>）公示信息，截至本回复出具日，标的公司、其合并报表范围内的子公司及其分支机构情况如下：

类别	公司/分支机构名称	注册地
标的公司	北京奥得赛化学股份有限公司	北京市海淀区
子公司	武穴奥得赛化学有限公司	湖北省武穴市
子公司	沧州奥得赛化学有限公司	河北省沧州市
子公司	天津奥得赛新材料科技有限公司	天津市滨海新区
子公司	北京燕房奥得赛科技有限公司	北京市房山区
分公司	北京奥得赛化学股份有限公司朝阳区分公司	北京市朝阳区
分公司	北京奥得赛化学股份有限公司化工和生物技术研究所以	北京市通州区

经比对上述主体的注册地址与相关证明的开具主体，北京市海淀区市场监督管理局、武穴市市场监督管理局、沧州渤海新区市场监督管理局临港经济技术开发区分局、北京市房山区市场监督管理局、天津滨海高新技术产业开发区市场监督管理局、北京市朝阳区市场监督管理局、北京市通州区市场监督管理局出具的相关证明能够覆盖标的公司的业务区域，能够证明标的公司、其合并报表范围内的子公司及其分支机构报告期内不存在产品质量方面的违法行为及因此受到行政处罚的情形。

经核查，独立财务顾问认为：标的公司、其合并报表范围内的子公司及其分支机构已经取得的北京市海淀区市场监督管理局、武穴市市场监督管理局、沧州渤海新区市场监督管理局临港经济技术开发区分局、北京市房山区市场监督管理局、天津滨海高新技术产业开发区市场监督管理局、北京市朝阳区市场监督管理局、北京市通州区市场监督管理局出具的相关证明能够覆盖其业务区域。

14、《报告书》显示，你公司主要从事精细化工和供应链管理业务，精细化工业务产品主要包括 AKD 系列造纸化学品。标的公司主要生产荧光增白剂类产品、医药中间体、电子化学品等。

（1）请你公司结合财务指标的变动情况，补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式，并说明本次收购的必要性和合理性。

（2）请补充披露你公司和标的公司协同效应在原材料、市场、业务、客户等方面的具体体现，以及本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（五）项和第四十三条第（一）项的规定。

（3）请你公司结合本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划，补充披露对标的公司实施有效管控的具体措施。

请独立财务顾问对上述问题核查并发表明确意见。（《问询函》第 17 题）

【回复】

一、结合财务指标的变动情况，补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式，并说明本次收购的必要性和合理性。

（一）本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式

1、本次交易完成后上市公司主营业务构成

根据上市公司财务报表以及假设本次交易完成后的模拟备考合并财务报表，本次交易完成后上市公司主营业务收入分产品的构成对比如下表所示：

单位：万元

2019 年度	交易前		交易后（备考）	
	金额	占比	金额	占比
化学品销售及贸易	36,377.70	13.83%	69,815.83	23.56%

2019 年度	交易前		交易后（备考）	
	金额	占比	金额	占比
软件开发	12,059.45	4.59%	12,059.45	4.07%
融资租赁及保理	927.52	0.35%	927.52	0.31%
移动设备贸易	213,578.81	81.23%	213,578.81	72.06%
合计	262,943.47	100.00%	296,381.61	100.00%

由上表可见，本次交易完成后，上市公司的精细化工业务规模及占比会有较大幅度的提升，进一步提升上市公司的综合竞争力，增强持续经营能力，同时上市公司的抗风险能力也将进一步增强。

2、本次交易完成后上市公司未来经营发展战略

根据上市公司对自身现有综合竞争力的分析研判，明确提出聚焦具有核心竞争力产业的战略，制定了有所为、有所不为的方针。在此战略方针的指引下，公司明确将聚焦精细化工业务及供应链管理业务。公司将在现有精细化工业务的基础上优化调整产品结构，将目标市场锁定为附加值高的精细化学品领域，努力提升竞争优势，加强与上下游知名企业的合作，挖掘潜在新客户，提高市场占有率，推动公司业务持续健康发展，致力于成为全球精细化工领域的领先企业。

（1）改造提升现有精细化工业务，加强研发创新

公司将优化提升现有产品的市场竞争力，加大产品及技术的研发投入。一方面优化现有产品的技术和工艺，提高产品质量，降低生产成本；另一方面加强新产品研发，扩大产品种类。

根据市场发展趋势及下游客户需求，公司将有计划、有步骤地进行技术开发和创新。一方面增加实验室研发设备仪器方面的改造投入，为公司产品创新和产业升级提供智力支撑和硬件支持，着重提升内部研发能力，持续增加技术研发的投入，从产品的材料、工艺、品质等方面持续创新，改造提升现有工艺技术，加快研发具有竞争力的产品，推向市场；另一方面开展与科研机构的研究创新合作。

（2）加强内部精细化管理及人才培养

上市公司将整合公司内部资源，梳理业务管理流程，进一步完善运营管理体系

系，提高运营效率。上市公司也将对人力资源结构进行调整和优化，有效挖掘公司和社会人力资源，保证公司人力资源的可持续发展和对公司发展战略的支持。

（3）加强安全环保管理

上市公司将进一步完善安全环保管理制度，加强安全环保的防护措施，从严管理，强化隐患监督检查和整改落实，加强安全环保团队建设及培训宣传，以实现安全生产和环保可持续发展。

3、本次交易完成后上市公司业务管理模式

本次交易完成后，在维持上市公司现有管理模式、决策程序及发展战略整体不变的前提下，华软科技将以符合上市公司规范运作的相关要求对标的公司进行管理，完善标的公司的公司治理结构。同时，上市公司将继续保持标的公司在经营管理方面的独立自主性，以确保管理和业务的连贯性。标的公司作为上市公司全资子公司，在股东职权范围内的重大经营、投资筹资决策、对外担保、关联交易及其他重大决策事项，均将按照上市公司内部管理制度的相关规定履行相关审议批准程序，并且应建立并有效执行符合上市公司内部控制统一要求的财务制度、内控制度及公章管理制度。

具体的经营管理方面，考虑到主要管理团队对于标的公司运营发展起着至关重要的作用，为保证标的公司持续发展并保持竞争优势，上市公司将保持标的公司原有管理团队的基本稳定。

资源配置上，上市公司将对公司资源作出统筹规划，使资源配置更加合理、科学，上市公司将采取措施推动与标的公司在业务、资产、财务、人员与机构等方面的深度整合，充分发挥双方的互补优势，实现协同效应的最大化。

（二）本次收购的必要性和合理性

1、本次交易有利于发挥协同效应，有效盘活上市公司精细化工业务资产

本次交易完成后，奥得赛化学将成为上市公司的全资子公司，上市公司的精细化工业务将进一步扩大、增强。目前上市公司的精细化工业务子公司有着一定的生产经营基础，但需要进行产品的转型升级，开发出更能适应市场需求、产品

附加值更高的新产品。标的公司主营业务与上市公司精细化工板块具有较强的业务相关度，且有着良好的技术研发实力、丰富的产品储备以及海外客户资源。因此本次交易可通过将上市公司原有精细化工业务与标的公司进行资源整合和优势互补，促进规模效应，实现上市公司精细化工业务的协同发展，盘活上市公司的精细化工业务资产。

2、本次交易有利于上市公司提升归属于上市公司股东的盈利水平，增强上市公司可持续经营能力

本次交易完成后，奥得赛化学将成为上市公司的全资子公司，上市公司的精细化工业务规模将明显扩大，盈利能力将稳步提升。根据奥得赛化学审计报告，2018 年度、2019 年度，奥得赛化学营业收入分别为 34,729.55 万元、33,498.83 万元，实现归属于母公司所有者的净利润分别为 6,226.25 万元、7,716.67 万元，净利润逐年增长，盈利能力良好。

因此，本次交易将有效提升上市公司的整体盈利能力和发展潜力，提高公司的资产质量，增强上市公司可持续经营能力。

3、本次交易对上市公司主要财务指标的影响

根据容诚会计师出具的《备考审阅报告》（容诚审字[2020]210Z0105 号），公司在本次交易完成前后主要财务指标的变化如下表所示：

单位：万元

项 目	2019 年度/2019 年 12 月 31 日		
	交易前	交易后（备考）	变动比例
资产总计	182,787.18	339,018.72	85.47%
负债合计	113,965.89	164,760.29	44.57%
所有者权益合计	68,821.29	174,258.43	153.20%
归属于母公司所有者权益合计	59,085.28	164,522.43	178.45%
资产负债率	62.35%	48.60%	-
营业收入	263,502.60	297,001.43	12.71%
营业成本	239,509.73	258,368.02	7.87%
营业利润	-14,343.17	-6,632.05	-53.76%

净利润	-30,617.61	-23,536.39	-23.13%
归属于母公司所有者的净利润	-31,400.28	-24,319.06	-22.55%
基本每股收益（元/股）	-0.55	-0.31	-43.32%
扣除非经常性损益后的基本每股收益（元/股）	-0.41	-0.22	-46.72%

注 1：资产负债率=总负债/总资产；

注 2：基本每股收益按照证监会《<公开发行证券信息披露编报规则>第 9 号—净资产收益率和每股收益的计算及披露（2010 年修订）》计算。

根据本次交易完成后公司财务指标的变动情况，上市公司 2019 年度备考财务报表中营业收入、利润总额、净利润、归属于母公司所有者的净利润相比交易前均有明显的提升；本次交易有利于提高交易完成当年公司的基本每股收益（未考虑募集配套资金的影响）；同时可以使上市公司的资产负债率进一步降低。因此，本次交易将显著提升上市公司的盈利能力、改善财务状况，增强上市公司股东权益价值。

二、补充披露上市公司和标的公司协同效应在原材料、市场、业务、客户等方面的具体体现，以及本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（五）项和第四十三条第（一）项的规定。

1、原材料方面协同效应

上市公司具有光气（碳酰氯）生产资质和生产能力。光气是一种具有良好反应活性的化工原料，可用来生产多种精细化工产品，包括医药及农药中间体、染料、造纸化学品等。光气是一种剧毒化学品，一直以来是国家重点监管的危化品，被施以严格的生产资质核准及安全生产监管措施。目前获取光气生产新项目许可证的难度较大，光气生产资质较为稀缺。

目前上市公司在精细化工产品方面主要从事造纸化学品的研发、生产和销售，主要生产主体为山东天安精细化工，天安化工主要产品有硬脂酰氯、氯甲酸酯类产品、异氰酸酯类产品及造纸助剂 AKD 等产品。近几年，随着益海嘉里集团（Yihai Kerry）和凯米拉化学（Kemira）等先后在我国设立多个造纸化学品的制造基地等因素的影响，市场供求发生变化，造纸化学品价格和利润明显下降；光气类产品中的氯甲酸酯类产品、异氰酸酯类产品由于技术含量不高，利润空间较小。由

于光气下游产品研发、生产难度整体上较高，具备开发光气下游产品的企业相对较少。上市公司现有精细化工研发团队也不具备大规模开发其他光气下游产品的实力，上市公司精细化工业务效益近年来逐渐下降。因此，上市公司需要扩充研发实力，利用现成光气资源，快速生产出具备良好市场前景的光气下游新产品。

标的公司由于聚焦精细化工产品研发的时间较长，具有光气相关产品的合成能力，曾计划生产销售光气下游产品，如避蚊胺，医药中间体丙二腈、水杨腈、奥卡西平、环己基异氰酸酯、二苯甲酮，抗紫外线化妆品添加剂奥克立林等。但由于光气资源的稀缺性而无法进一步研发、生产和销售。

通过本次交易，标的公司将可以通过上市公司采购充足的光气原材料进行研发、生产，发挥自身优势，实现更多光气下游产品的创新；上市公司也可以通过标的公司的研发、生产能力充分发挥自身资源的效益，在整体层面提升研发、采购、生产的效率，加快资产周转速度，在产业链层面产生较大的协同效应，是一种典型的资源与技术的协同。

2、市场、业务、客户方面协同效应

上市公司和标的公司均在各自细分领域建立了较为完整的营销网络，标的公司现有产品销售至全球多个国家和地区，本次交易完成后公司将通过整合双方现有的营销网络和服务网络，充分促进双方现有产品及新产品在全球不同国家和各个应用领域的销售，形成层次更丰富的全球性营销网络。

上市公司和标的公司将在各个精细化工细分领域深度共享产业链，发挥各自竞争优势，打通各自业务之间的关键环节，提升运营效率，促进规模效应。

经过多年积累，上市公司和标的公司已与众多客户建立良好合作关系，具备良好的市场口碑和客户基础。双方将在充分共享各自原有客户资源的基础上，进一步拓展潜在客户资源，提升服务覆盖范围及服务效率，继续提升客户粘性和对客户的吸引力。

3、技术研发方面协同效应

精细化工业务中，产品及中间体种类多、更新快，需不断根据下游农药、医药、染料和电子化学品等行业需求，及时调整和更新产品品种。不同的工艺路径

的选择对产品成本、纯度、质量均有很大的影响，工艺路径的优化空间一般较大。因此，企业不仅需要新产品的研发能力，还需要工艺开发和优化的技术能力。此外，在精细化工业务的技术研发上，技术人员除了需要具备专业的学术背景，还需要多年研发和生产的实践经验积累。

标的公司自创建以来，一直坚持以技术研发为先导，培养了专业化的技术研发团队，积累了丰富的合成路线、生产工艺诀窍等技术经验。标的公司的研发团队骨干来自北京大学、天津大学、中国科学技术大学、中科院上海有机所等高校和研究机构。研发人员具备有机化学、合成工艺、新材料等复合知识背景，拥有多年技术开发实践经验。

通过本次交易，上市公司将会借助标的公司的人才、技术、工艺储备，结合自身的发展需要，在精细化工领域加速发展。上市公司也将同标的公司共享自身研发经验，促进协同效应的充分发挥。

同时，本次交易完成后，上市公司关联交易除新增接受关联方担保外，无新增其他关联交易。综合前文所述，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（五）项和第四十三条第（一）项的规定。

三、请你公司结合本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划，补充披露对标的公司实施有效管控的具体措施。

（一）本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划

本次交易完成后，上市公司将保持标的公司的独立运营。上市公司将保持标的公司原有管理团队的基本稳定，对于标的公司的组织架构和人员，上市公司将不做重大调整。为了充分发挥双方的互补优势，实现协同效应的最大化，上市公司将采取措施推动与标的公司在业务、资产、财务、人员与机构等方面的深度整合。

1、业务整合

本次交易完成后，上市公司在原有的精细化工产品基础上将新增荧光增白剂类产品、医药中间体和电子化学品，实现在产业链上的横向延伸。本次交易完成后，上市公司将与标的公司共享客户资源、管理体系、业务技术和生产管理经验、投融资平台等，充分发挥双方的互补优势，实现协同效应的最大化。

2、资产整合

本次交易完成后，标的公司作为独立的企业法人，继续拥有其法人资产。标的公司重要资产的购买、处置、对外投资、对外担保等事项将会严格按照中国证监会、深交所的相关法规以及上市公司的公司章程和相关管理制度进行经营决策并履行相应的程序。

3、财务整合

本次交易完成后，上市公司将按照自身财务管理体系的要求，结合标的公司的业务模式，提高其财务核算及管理能力，协助其构建和完善符合上市公司要求的财务核算体系和内部控制制度。上市公司将加强对标的公司资金支付及审批、成本费用核算、税务等管理工作，防范标的公司的运营及财务风险。上市公司将定期或不定期实施对子公司的审计监督。此外，上市公司将统筹考虑标的公司的资金使用和外部融资，充分发挥上市公司平台融资能力强和成本低的优势，为标的公司未来的发展提供资金支持。

4、人员与机构整合

本次交易完成后，标的公司作为独立法人的法律主体资格不会发生变化，仍继续履行与其员工的劳动合同。

考虑到主要管理团队对于标的公司运营发展起着至关重要作用，为保证标的公司持续发展并保持竞争优势，上市公司将保持标的公司原有管理团队的基本稳定，对于标的公司的组织架构和人员，上市公司将不做重大调整，原由标的公司聘任员工的人事劳动关系不会发生重大变化。

（二）上市公司对标的资产的管控措施

1、本次交易前，本次交易各方已就上市公司和标的公司的未来发展规划进

行了深入讨论并形成了一致的意见。本次交易完成后，上市公司将采取一系列措施与标的公司在产业链整合、生产管理、市场开拓、业务融合、客户资源挖掘、技术研发等领域形成协同效应，确保未来发展规划的有序推进。

2、本次交易完成后，标的公司在公司法人治理结构框架下，重要资产的购买、处置、对外投资、对外担保等事项将会严格按照中国证监会、深交所的相关法规以及上市公司的公司章程和相关管理制度进行经营决策并履行相应的程序。上市公司将通过定期或不定期的资产盘点清查、投资及处置审批来保证资产的实物完整性；通过将年末资产的经营绩效与经营团队收益考评进行结合来实现对资产保值增值的控制。

3、本次交易完成后，标的公司将统一使用上市公司现有财务管理体系。上市公司将协助标的公司提高财务核算及管理能力和水平。上市公司将加强标的公司内部控制和日常季度的内部审计，聘请第三方中介机构对标的公司年度财务报告进行审计等。

4、本次交易完成后，上市公司将保持标的公司原有管理团队的基本稳定，对于标的公司的组织架构和人员，上市公司将不做重大调整；同时，上市公司将按照自身管理框架对标的公司组织结构进行合理适当的调整，以最大化本次交易完成后标的公司的经营效益。通过培训、考核等方式进一步提升标的公司的经营管理团队的履职能力。

四、补充披露情况

公司已在《重组报告书（修订稿）》“第九节 管理层讨论与分析/四、本次交易对上市公司的持续经营能力、未来发展前景、财务影响的分析/（一）本次交易对上市公司的持续经营能力影响的分析/3、本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式”中补充披露了本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。

公司已在《重组报告书（修订稿）》“第九节 管理层讨论与分析/四、本次交易对上市公司的持续经营能力、未来发展前景、财务影响的分析/（一）本次交易对上市公司的持续经营能力影响的分析/2、上市公司和标的公司协同效应在原

材料、市场、业务、客户等方面的具体体现”中补充披露了上市公司和标的公司协同效应在原材料、市场、业务、客户等方面的具体体现。

公司已在《重组报告书（修订稿）》“第九节 管理层讨论与分析/四、本次交易对上市公司的持续经营能力、未来发展前景、财务影响的分析/（二）本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析/2、上市公司对标的资产的管控措施”中补充披露了上市公司对标的资产的管控措施。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、上市公司已制定了未来经营发展战略和业务管理模式，本次交易有利于发挥协同效应，有效盘活上市公司精细化工业务资产，有利于上市公司提升归属于上市公司股东的盈利水平，增强上市公司可持续经营能力。

2、上市公司已从原材料、市场、业务、客户等方面补充披露了与标的公司之间协同效应的具体体现，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（五）项和第四十三条第（一）项的规定。

3、上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面的制定了一系列的整合计划，也采取针对性的管控措施，相关的整合计划和管控措施具有可行性。

15、《报告书》显示，若本次募集配套资金未能实施或募集资金金额不足，你公司将通过自有资金或向银行借款等方式支付 3.79 亿元现金对价。截至 2019 年 12 月 31 日，你公司可使用的货币资金和银行理财产品余额为 5,220.30 万元。请你公司说明如配套募集资金失败，现金对价的具体支付方式，如涉及自有资金支付，请补充说明资金来源的可行性，是否将对公司各类业务经营造成影响；如涉及自筹资金支付，请说明是否具有可行的资金来源，预计对相关借款的偿付安排。请独立财务顾问核查并发表明确意见。（《问询函》第 18 题）

【回复】

一、自有资金来源可行性分析

本次发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，最终募集配套资金成功与否，或配套资金是否足额募集，均不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。如果募集配套资金出现未能实施或融资金额低于预期的情形，支付本次交易现金对价的不足部分公司将通过自有资金、银行借款及控股股东借款等方式来筹集资金。

（一）自有资金来源的可行性，对公司各类业务经营的影响

截至 2020 年 3 月 31 日，公司合并口径的货币资金余额为 14,299.85 万元（未经审计），其中使用受限的货币资金为 8,829.38 万元，可使用的货币资金余额为 5,470.46 万元。银行理财产品余额为 27,235.00 万元（未经审计），其中使用受限的银行理财为 26,290.00 万元，可使用的银行理财为 945.00 万元。

截至 2020 年 3 月 31 日，公司因出售上海银嘉金融服务集团有限公司 10% 股权，尚有 18,952.00 万元的应收股权转让款拟于 2020 年收回。根据股权受让方余江县银希投资管理中心（有限合伙）和余江县永银投资管理中心（有限合伙）出具的《承诺函》，其将于 2020 年 12 月 31 日前分三期向公司支付欠款本金和延期付款违约金。2020 年 4 月 1 日至本回复出具日，股权受让方已支付 4,216.00 万元。

公司出售华软金信科技（北京）有限公司（以下简称“华软金科”）100% 股权后，对原全资子公司的日常经营性借款转变为对合并报表范围外公司的财务资助。截至 2020 年 3 月 31 日，公司对华软金科的应收账款为 22,148.11 万元。根据华软金科出具的《承诺函》，其将于 2020 年 12 月 31 日前分四期向公司支付。

假设其他情况不变，上述应收款项均按期收回，2020 年 12 月 31 日公司可使用的货币资金和银行理财余额为 47,515.57 万元，可以覆盖本次交易对价，明细如下：

单位：万元

项目	可用于支付本次交易对价的金额
货币资金	5,470.46
银行理财	945.00

项目	可用于支付本次交易对价的金额
对余江县银希投资管理中心（有限合伙）与余江县永银投资管理中心（有限合伙）的应收股权转让款	18,952.00
对华软金信科技（北京）有限公司的应收账款	22,148.11
合计	47,515.57

2017 年至 2019 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 18,678.19 万元、21,442.13 万元和 24,590.10 万元，均为正向流入，经营活动的额外资金需求量较小。若本次募集配套资金未能实施或募集资金金额不足，公司将在不影响各类业务正常经营的情况下，使用部分自有资金支付现金对价。

（二）自筹资金来源的可行性，以及预计偿付安排

截至 2020 年 3 月 31 日，公司的银行授信额度为 100,600.00 万元，其中已使用 86,634.00 万元，可使用的授信额度为 13,966.00 万元。若本次募集配套资金未能实施或募集资金金额不足，公司可以使用部分银行借款支付现金对价，并根据借款合同约定的还款期限偿还。

2018 年 4 月 17 日，公司第四届董事会第十八次会议审议通过了《关于公司向控股股东及关联方借款暨关联交易》的议案，向控股股东及关联方借款不超过 20 亿元，公司可根据实际资金需求情况分批申请借款，借款利率按公司向金融机构的贷款利率执行。授信有效期 3 年，在有效期内，公司可循环使用该授信额度并可提前还本付息。若本次募集配套资金未能实施或募集资金金额不足，公司可以向控股股东及其关联方借款以支付现金对价，并根据自身的资金情况以及双方约定进行偿还。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：如果募集配套资金出现未能实施或融资金额低于预期的情形，支付本次交易现金对价的不足部分公司将通过自有资金、银行借款或控股股东借款等方式来筹集资金。自有资金的来源具有可行性，对公司的各类业务经营不会产生重大不利影响。公司还可以根据银行授信额度的使用情况，向银行申请借款来筹集资金，并按照借款合同约定的还款期限偿还，同时可以向控股股东及其关联方申请借款来筹集资金，并根据自身的资金情况以及双方约定

进行偿还，具有可行性。

(以下无正文)

（本页无正文，为《天风证券股份有限公司关于〈关于对金陵华软科技股份有限公司的重组问询函〉的回复》之签字盖章页）

财务顾问主办人：_____

章 琦 张兴旺

天风证券股份有限公司

年 月 日