

国泰君安证券股份有限公司

关于

上海证券交易所

《关于东方国际创业股份有限公司资产置换并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信息披露的问询函》相关

问题

之专项核查意见

上海证券交易所：

东方国际创业股份有限公司（以下简称“东方创业”或“上市公司”）于 2019 年 5 月 31 日收到上海证券交易所（以下简称“上交所”）《关于东方国际创业股份有限公司资产置换并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信息披露的问询函》（上证公函[2019]0823 号，以下简称“问询函”），国泰君安证券股份有限公司作为东方创业本次重大资产重组的独立财务顾问，现根据问询函的要求，就相关问题进行核查并回复如下：

如无特别说明，本专项核查意见中的简称均与《东方国际创业股份有限公司资产置换并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（修订稿）》（以下简称“《预案》”）中的简称具有相同含义。

一、预案披露，公司拟通过本次重组，置出创业品牌公司 60%股份，置入新联纺公司、装饰公司、荣恒公司、外贸公司、国际物流公司等五家标的资产 100% 股权。请补充披露：（1）上述标的资产最近一期的主要财务数据；（2）装饰公司 2017、2018 年净利润分别为 14.01 万元和-43.71 万元，经营活动产生的现金净流量分别为-6,604.38 万元和-3,417.11 万元，说明该标的资产利润微薄甚至亏损的原因，将其注入上市公司是否有助于增强公司盈利能力；（3）国际物流公司 2017、2018 年净利润分别为 12,577.63 万元和 1,882.20 万元，说明其净利润大幅下滑的原因，预计后续是否会持续下降；（4）结合上述情形，说明将装饰公司和国际物流公司注入上市公司的必要性和合理性，说明本次重组是否有利于提高上市公司质量。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（一）上述标的资产最近一期未经审计的主要财务数据

创业品牌公司最近一期未经审计主要财务数据如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年 5 月 31 日
资产总额	9,460.35
负债总额	18,315.58
所有者权益	-8,855.23
项目	2019 年 1-5 月
营业收入	5,911.23
净利润	-941.29
经营活动产生的现金流量净额	-36.67
投资活动产生的现金流量净额	-342.05
筹资活动产生的现金流量净额	1,119.05

新联纺公司最近一期未经审计主要财务数据如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年 5 月 31 日
资产总额	243,977.47
负债总额	209,460.16
所有者权益	34,517.32
项目	2019 年 1-5 月
营业收入	347,184.07
净利润	1,194.62

经营活动产生的现金流量净额	14,617.88
投资活动产生的现金流量净额	-0.68
筹资活动产生的现金流量净额	1,999.11

装饰公司最近一期未经审计主要财务数据如下表所示：

单位：万元

项目	2019年5月31日
资产总额	75,200.29
负债总额	63,020.31
所有者权益	12,179.98
项目	2019年1-5月
营业收入	142,478.28
净利润	276.76
经营活动产生的现金流量净额	5,028.57
投资活动产生的现金流量净额	-223.85
筹资活动产生的现金流量净额	-370.43

荣恒公司最近一期未经审计主要财务数据如下表所示：

单位：万元

项目	2019年5月31日
资产总额	54,129.60
负债总额	41,879.63
所有者权益	12,249.97
项目	2019年1-5月
营业收入	41,892.09
净利润	767.69
经营活动产生的现金流量净额	680.02
投资活动产生的现金流量净额	-2,053.21
筹资活动产生的现金流量净额	-5,176.79

外贸公司最近一期未经审计主要财务数据如下表所示：

单位：万元

项目	2019年5月31日
资产总额	280,325.89
负债总额	217,129.64
所有者权益	63,196.25
项目	2019年1-5月
营业收入	336,769.73
净利润	1,598.01
经营活动产生的现金流量净额	-5.83
投资活动产生的现金流量净额	3,635.49

筹资活动产生的现金流量净额	-8,488.92
---------------	-----------

国际物流公司最近一期未经审计主要财务数据如下表所示：

单位：万元

项目	2019年5月31日
资产总额	27,420.88
负债总额	7,135.95
所有者权益	20,284.93
项目	2019年1-5月
营业收入	11,910.62
净利润	814.39
经营活动产生的现金流量净额	5,486.84
投资活动产生的现金流量净额	328.34
筹资活动产生的现金流量净额	-1,736.33

(二) 装饰公司 2017、2018 年净利润分别为 14.01 万元和-43.71 万元，经营活动产生的现金净流量分别为-6,604.38 万元和-3,417.11 万元，说明该标的资产利润微薄甚至亏损的原因，将其注入上市公司是否有助于增强公司盈利能力

### 1、装饰公司利润微薄甚至亏损的原因

2018 年 11 月 30 日，装饰公司通过同一控制下企业合并取得上海纺织进出口有限公司（以下简称“纺织进出口公司”）100%股权。纺织进出口公司于 2018 年 10 月 31 日剥离亏损子公司上海诚尚纺织品服饰有限公司（以下简称“上海诚尚”）100%股权。截至 2018 年 12 月 31 日，装饰公司合并范围包括装饰公司母公司、控股子公司上海飞船进出口有限公司、纺织进出口公司；基于该合并范围，装饰公司近两年未经审计的模拟合并的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2018年12月31日	2017年12月31日
资产总额	92,275.74	105,540.21
负债总额	75,427.04	84,373.97
所有者权益	16,848.70	21,166.24
项目	2018年度	2017年度
营业收入	315,894.76	273,314.69
净利润	419.81	94.05
经营活动产生的现金流量净额	-3,158.57	-6,657.98
投资活动产生的现金流量净额	-3,274.67	-221.70
筹资活动产生的现金流量净额	7,318.23	6,430.27

综上，装饰公司 2018 年度净利润为负的主要原因系上海诚尚亏损所致，根据未经审计的模拟合并财务数据，装饰公司 2017 年度和 2018 年度的净利润分别为 94.05 万元和 419.81 万元。

## 2、经营活动产生的现金净流量为负的原因

东方国际集团对下属非上市企业的资金采用集中管理，计划支付，统一调配。2017 年度和 2018 年度，装饰公司经营活动产生的现金流量净额为负的主要原因为装饰公司此前将借贷和偿还东方国际集团的资金记入经营活动现金流，若扣除借贷和偿还东方国际集团资金对经营活动现金流净额的影响后，装饰公司经营活动现金流的具体情况如下：

单位：万元

项目	2017 年	2018 年
经营活动产生的现金流量净额	-6,657.98	-3,158.57
借贷和偿还集团资金导致的现金流量净额	8,962.86	10,387.94
扣除借贷和偿还集团资金后经营活动产生的现金流量净额	2,304.88	7,229.37

## 3、注入上市公司后逐步减少潜在同业竞争，将有助于提升上市公司盈利能力

未来，装饰公司的发展战略主要分为两方面。第一，聚焦核心。装饰公司 will 聚焦毛衫业务，加快对新原料、新技术的开发、掌握与应用，保持家居服、功能性服装和服装面料三大业务的稳定增长，在竞争中占据主动地位并保持市场地位和优势。装饰公司将进一步加大在全球范围内的业务布局，在毛针织的纱线销售、核心客户开发上取得突破。通过成立毛衫研究设计中心，装饰公司 will 增进各个外部优质资源的利用效率，保持与视觉艺术学院、东华大学等行业内高校的友好往来和战略合作，不断探索新的模式，拓展合作广度和深度。第二，转型发展。装饰公司 will 进一步调整、改善业务和产品的结构，增加高利润率业务的占比，提高自身盈利能力。装饰公司亦将加强进口业务，围绕装饰公司自身的优势和战略发展的需求，寻找合适的进口商品和合作伙伴，增加进口力度，平衡进出口结构。综上，装饰公司 will 通过实现聚焦核心、转型发展的战略目标，持续改善整体业务结构，提升盈利能力。

**(三) 国际物流公司 2017、2018 年净利润分别为 12,577.63 万元和 1,882.20 万元，说明其净利润大幅下滑的原因，预计后续是否会持续下降**

2018 年度，国际物流公司净利润大幅下滑的主要原因系 2017 年度国际物流公司收到政府搬迁补偿款 12,009.43 万元，使得 2017 年公司净利润水平较高。

2019 年 1-5 月，国际物流公司净利润为 814.39 万元，较 2018 年同期增长 394.98 万元。国际物流公司未来主营业务和经营计划、战略规划均不会有重大调整；另外，结合目前宏观经济形势、物流仓储行业产业政策和发展趋势，初步预计物流仓储行业市场规模未来不会发生持续大幅下降。综合上述，国际物流公司预计后续净利润保持稳定。

未来，国际物流公司将不断加强内部协同，融合发展优势，充分发挥国际物流公司目前国际货代、报关报检、配送、仓储服务等现有业务优势的基础上，向前向后延伸扩展，围绕供应链一体化能力建设，嵌入仓储监管、物流配送、方案策划等物流新业务新模式。国际物流公司将以信息化和专业化推进物流资源的集聚整合，实现规模效益增长，运营效能提升。

**(四) 结合上述情形，说明将装饰公司和国际物流公司注入上市公司的必要性和合理性，说明本次重组是否有利于提高上市公司质量**

### **1、将装饰公司和国际物流公司注入上市公司存在必要性和合理性**

装饰公司未来将从聚焦核心、转型发展、提质增效三方面实现战略目标。装饰公司未来将聚焦毛衫业务，并进一步加大在全球范围内的业务布局。同时，装饰公司将进一步改善业务、产品结构，提高自身盈利能力，并加强进口业务。此外，装饰公司将进一步优化管理架构，合理配置资源，最大化资产利用率。本次重组后，装饰公司在纺织品贸易业务上将和上市公司形成协同，与上市公司在毛衫业务上形成优势互补，提升上市公司业务规模。因此，将装饰公司注入上市公司存在必要性和合理性。

国际物流公司仓储、码头资源丰富，能够满足各类装卸中转作业的需要。国际物流公司可为企业提供多元的一体化物流供应链服务。此外，国际物流公司通过信息化管控物流全过程，有效实现物流供应链一体化管理，进一步提升国际物流公司的核心竞争力。本次重组后，国际物流公司在仓储物流业务上将

与上市公司形成协同，上市公司将进一步实现和提升货物贸易和现代物流业等核心竞争力，推进现代供应链服务，整合资金、物流和贸易等综合优势。上市公司将拥有更加齐全的各类物流经营资质，通过经营管理能力较强的经营团队为客户提供全方位的供应链定制服务。因此，将国际物流公司注入上市公司存在必要性和合理性。

## **2、本次重组有利于提高上市公司质量**

### **(1) 本次交易有利于减少公司与东方国际集团之间的潜在同业竞争**

通过本次交易，东方创业实现了对东方国际集团内部分贸易和物流业务的整合，是东方国际集团对解决潜在同业竞争承诺的进一步履行，有利于减少公司与东方国际集团之间的潜在同业竞争，有利于提高东方创业的公司治理水平和经营的独立性。

### **(2) 本次交易有利于增强上市公司的核心竞争能力和持续经营能力**

本次重组拟注入资产为东方国际集团下属部分贸易类和物流类资产，具有持续经营能力。本次交易完成后，上市公司的总资产、归属于母公司股东所有者权益、营业收入也均有所提升，有助于增强上市公司的核心竞争能力和持续经营能力，实现东方创业的可持续发展。

### **(3) 本次交易有利于上市公司实现长期发展战略目标**

东方创业在立足于原有国际贸易的传统优势基础上，通过本次交易，对上市公司业务覆盖品类形成有效补充，符合上市公司实现和提升货物贸易和现代物流业等核心竞争力的发展战略。更为重要的是，通过收购标的公司股权有助于上市公司积累贸易和物流行业经营管理经验及储备相关人才，为上市公司未来拓展业务提前布局。

### **(五) 独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

根据装饰公司的说明，装饰公司未来将从聚焦核心、转型发展、提质增效三方面实现战略目标，持续改善整体业务结构，提升盈利能力。本次重组后，

装饰公司在纺织品贸易业务上将和上市公司形成协同，与上市公司在毛衫业务上形成优势互补，提升上市公司业务规模。因此，独立财务顾问认为装饰公司注入上市公司后能够改善整体业务结构，提升盈利能力，本次重组将装饰公司注入上市公司存在必要性和合理性。

2018 年度，国际物流公司净利润较 2017 年大幅下滑的主要原因系公司 2017 年度收到 1.20 亿元政府搬迁补偿款。国际物流公司未来经营规划没有重大调整，结合宏观经济及物流仓储行业趋势初步判断，国际物流公司预计后续净利润保持稳定。本次重组后，上市公司将进一步实现和提升货物贸易和现代物流业等核心竞争力，推进现代供应链服务，整合资金、物流和贸易等综合优势。上市公司将拥有更加齐全的各类物流经营资质，通过经营管理能力较强的经营团队为客户提供全方位的供应链定制服务。因此，独立财务顾问认为国际物流公司预计未来净利润保持稳定具备合理性，本次重组将国际物流公司注入上市公司存在必要性和合理性。

二、预案披露，新联纺公司、装饰公司、荣恒公司、外贸公司的 2018 年末资产负债率分别为 85%、82%、80%和 74%，而上市公司 2018 年末的资产负债率为 51%。请补充披露：（1）同为贸易行业，上述四家标的资产与上市公司资产负债率差异较大的原因；（2）标的资产的负债结构、主要负债项目、金额及同比变动，并结合货币资金及现金流情况，分析标的资产偿债能力及流动性；（3）列示标的资产应收出口退税的金额及同比变动、收到退税款项的周期，说明该部分占款对标的资产流动性及负债比率的影响；（4）若本次交易完成，是否会导致上市公司资产负债率过高，并结合公司的现金流量状况、可利用的融资渠道及授信额度等情况，分析说明对公司财务稳定性的影响。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（一）同为贸易行业，上述四家标的资产与上市公司资产负债率差异较大的原因

### 1、贸易行业的特点

由于贸易业务的特点，贸易类企业日常经营中营运资金需求比较大，因此



通过金融机构授信向银行借款形成的短期借款、通过商业信用对供应商的应付账款等经营性负债等流动负债金额较大；另外贸易类企业的货币资金、应收账款、存货等流动性较强的资产在资产总额中占有较大的比例，从而同时增加了公司的负债和资产总额，使得公司资产负债率增加。

## 2、贸易行业上市公司的资产负债率水平低于非上市企业

截至 2017 年末和 2018 年末，可比 A 股上市公司的资产负债率的具体情况如下：

证券简称	2018 年 12 月 31 日 (%)	2017 年 12 月 31 日 (%)
汇鸿集团	76.01	72.52
宁波中百	75.41	79.85
五矿发展	67.84	64.24
厦门国贸	65.81	63.58
南纺股份	65.57	76.93
上海物贸	61.30	69.78
江苏国泰	53.06	51.85
海泰发展	52.01	53.01
弘业股份	51.56	51.53
东方创业	50.63	48.90
江苏舜天	48.91	50.32
浙江东方	46.53	43.92
如意集团	43.12	42.36
汇通能源	41.81	45.62
辽宁成大	39.60	39.83
时代万恒	33.28	47.91
兰生股份	25.90	26.84
新华锦	19.04	20.98
<b>平均值</b>	<b>50.97</b>	<b>52.78</b>
<b>中位数</b>	<b>51.09</b>	<b>50.93</b>

数据来源：上市公司公开资料

从上述数据可以看出，贸易行业可比上市公司的资产负债率水平差异较大，整体水平低于标的公司的资产负债率水平，参考贸易行业可比上市公司的资产负债率水平，标的资产与东方创业资产负债率差异较大的主要原因如下：

### (1) 上市公司拥有多种融资渠道

上市公司拥有银行、资本市场等多种融资渠道，具有良好的融资能力。上

市公司能够通过股权直接融资筹集资金，弥补资金缺口，降低上市公司财务风险，改善资本结构，缓解资金压力。

本次重组的各标的公司均为未上市企业，其股权融资渠道有限，主要通过债务融资获取营运资金，导致其资产负债率较上市公司高。

## (2) 上市公司资金储备更为充裕

上市公司一般需要储备充足的资金以保障经营发展，确保上市公司在金融环境发生变化时能具备一定的风险承受能力。因此，上市公司相较标的公司留存的现金储备更为充裕。

## (3) 上市公司经营业务多元化

部分同行业可比上市公司在上市后逐步实现多元化经营，贸易行业中多元化经营的上市公司相对来说资产负债率水平通常较低。如上表中，浙江东方（600120.SH）主营业务中包含金融、类金融及投资业务，辽宁成大（600739.SH）主营业务包含生物制药、能源开发业务，汇通能源（600606.SH）主营业务包含风力发电、房地产开发、房产租赁、物业管理业务等。

本次重组前，东方创业的资产负债率位于同行业可比上市公司平均水平，主要原因为除了贸易类业务外，上市公司还从事物流类和人力资源服务类业务；分业务板块来看，东方创业进出口贸易板块子公司的资产负债率水平高于其他业务板块。不同业务模式下公司的资产负债结构不同，因此其资产负债率与本次重组中仅从事贸易业务的标的公司无法直接比较。

**(二) 标的资产的负债结构、主要负债项目、金额及同比变动，并结合货币资金及现金流情况，分析标的资产偿债能力及流动性**

### 1、四家标的资产的负债结构、主要负债项目、金额及同比变动情况

#### (1) 新联纺公司

单位：万元

	2018年12月31日	2017年12月31日	变动情况
短期借款	7,000.00	-	-
应付票据及应付账款	45,918.77	47,547.31	-3.43%
预收款项	125,164.88	144,287.44	-13.25%

其他应付款	13,440.59	16,464.09	-18.36%
<b>流动负债</b>	<b>193,027.35</b>	<b>209,161.93</b>	<b>-7.71%</b>
<b>非流动负债</b>	<b>768.70</b>	<b>424.20</b>	<b>81.21%</b>
<b>负债总额</b>	<b>193,796.05</b>	<b>209,586.13</b>	<b>-7.53%</b>

截至 2017 年 12 月 31 日和 2018 年 12 月 31 日，新联纺公司的负债总额分别为 209,586.13 万元和 193,796.05 万元。其中，流动负债占负债总额的 99.80% 和 99.60%。新联纺公司流动负债主要由应付票据及应付账款和预收款项组成。

2018 年末，新联纺公司新增 7,000 万元的短期借款，主要原因系向上海纺织集团财务有限公司借款 7,000.00 万元所致。

## (2) 装饰公司

单位：万元

	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	变动情况
短期借款	7,987.43	154.84	5,058.51%
应付票据及应付账款	5,805.99	16,873.28	-65.59%
预收款项	58,419.98	53,431.35	9.34%
其他应付款	2,039.00	12,863.19	-84.15%
<b>流动负债</b>	<b>75,427.05</b>	<b>84,373.69</b>	<b>-10.60%</b>
<b>非流动负债</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>负债总额</b>	<b>75,427.05</b>	<b>84,373.69</b>	<b>-10.60%</b>

截至 2017 年 12 月 31 日和 2018 年 12 月 31 日装饰公司的负债总额分别为 84,373.69 万元和 75,427.05 万元，均为流动负债。装饰公司流动负债主要由应付票据及应付账款和预收款项组成。

截至 2018 年末，装饰公司短期借款较 2017 年末增加 7,832.59 万元，同比上升 5,058.51%，主要原因系装饰公司向上海纺织集团财务有限公司借款 7,900.00 万元所致。

截至 2018 年末，装饰公司应付票据及应付账款较 2017 年末减少 11,067.29 万元，同比下降 65.59%，主要原因系与逸骏（上海）商贸有限公司等应付款结算完毕所致。

截至 2018 年末，装饰公司其他应付款较 2017 年末减少 10,824.19 万元，同比下降 84.15%，主要原因系归还上海纺织（集团）有限公司往来款所致。

### (3) 荣恒公司

单位：万元

	2018年12月31日	2017年12月31日	变动情况
短期借款	8,782.34	14,864.61	-40.92%
应付票据及应付账款	20,027.54	17,351.46	15.42%
预收款项	12,071.16	6,051.79	99.46%
其他应付款	4,233.72	6,644.29	-36.28%
流动负债	<b>46,029.88</b>	<b>45,813.82</b>	<b>0.47%</b>
非流动负债	<b>69.48</b>	<b>117.60</b>	<b>-40.92%</b>
负债总额	<b>46,099.36</b>	<b>45,931.42</b>	<b>0.37%</b>

截至2017年12月31日和2018年12月31日，荣恒公司的负债总额分别为45,931.42万元和46,099.36万元。其中，流动负债占负债总额的99.74%和99.85%。荣恒公司流动负债主要由短期借款、应付票据及应付账款、预收款项和其他应付款组成。

2018年末，荣恒公司的短期借款较2017年末减少6,082.27万元，同比下降40.92%，主要原因系偿还一年内到期的银行借款所致。

2018年末，荣恒公司的预收账款较2017年末增加6,019.00万元，同比上升99.46%，主要原因系荣恒公司预收赤水半岛旅游开发建设有限责任公司的进口设备款5,212.80万元和预收UNICURE PHARMACEUTICAL LTD出口药品金额1,012.60万元所致。

### (4) 外贸公司

单位：万元

	2018年12月31日	2017年12月31日	变动情况
短期借款	10,632.32	9,969.30	6.65%
应付票据及应付账款	79,360.83	97,083.32	-18.25%
预收款项	83,653.73	55,831.93	49.83%
其他应付款	7,662.74	10,334.80	-25.85%
流动负债	<b>184,422.10</b>	<b>174,111.19</b>	<b>5.92%</b>
非流动负债	<b>1,230.91</b>	<b>1,991.23</b>	<b>-38.18%</b>
负债总额	<b>185,653.01</b>	<b>176,102.42</b>	<b>5.42%</b>

截至2017年12月31日和2018年12月31日，外贸公司的负债总额分别为176,102.42万元和185,653.01万元。其中，流动负债占负债总额的98.87%和99.34%。外贸公司流动负债主要由应付票据及应付账款和预收款项组成。

2018 年末，外贸公司预收款项较 2017 年末增加 27,821.80 万元，同比上升 49.83%，主要原因系 2018 年度预收上海迈科金属资源有限公司大宗商品电解铜进口销售款所致。

## 2、结合货币资金及现金流情况，分析标的资产偿债能力及流动性

### (1) 四家标的公司货币资金充足

截至 2018 年 12 月 31 日，四家标的公司货币资金余额和现金及现金等价物余额的具体情况如下：

单位：万元

	货币资金余额	现金及现金等价物余额
荣恒公司	18,892.06	17,806.48
新联纺公司	23,939.83	23,939.83
外贸公司	54,579.51	54,234.62
装饰公司	2,527.85	2,527.85
合计	<b>99,939.25</b>	<b>98,508.78</b>

如上表所示，荣恒公司、新联纺公司和外贸公司账面货币资金分别为 18,892.06 万元、23,939.83 万元和 54,579.51 万元，货币资金充足。装饰公司账面货币资金为 2,527.85 万元，主要系装饰 2018 年末归还集团往来款，导致年末账面货币资金较少。

### (2) 标的公司流动资产优质，短期变现能力较强

长期以来，四家标的公司财务政策稳健，注重对流动性的管理。截至 2018 年 12 月 31 日，标的公司流动资产具体情况如下：

单位：万元

项目	荣恒公司	外贸公司	新联纺公司	装饰公司	四家标的合计	占比
货币资金	18,892.06	54,579.51	23,939.83	2,527.85	99,939.25	16.97%
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	-	241.75	-	-	241.75	0.04%
应收票据及应收账款	25,790.41	53,928.36	24,580.29	13,972.11	118,271.17	20.08%
预付款项	2,501.97	57,504.69	76,192.86	55,903.00	192,102.53	32.62%
其他应收款	3,406.29	9,040.79	15,231.02	11,051.04	38,729.14	6.58%
存货	3,555.63	51,122.69	61,478.83	1,729.33	117,886.47	20.02%

其他流动资产	70.72	4,661.82	16,682.19	343.38	21,758.10	3.69%
<b>流动资产合计</b>	<b>54,217.08</b>	<b>231,079.60</b>	<b>218,105.01</b>	<b>85,526.71</b>	<b>588,928.41</b>	<b>100.00%</b>

截至 2018 年 12 月 31 日，四家标的公司流动资产余额为 588,928.41 万元，主要由货币资金、应收票据、应收账款和存货构成，四者占流动资产的比重合计为 57.07%。四家标的公司流动资产中，货币资金、应收票据、应收账款和其他应收款均属于速动资产，由于货币资金、应收票据、应收账款、存货等流动性较强的资产在资产总额中占有较大的比例，四家标的公司的整体资产周转能力及变现能力较强，可在相对较短的时间内变现。

### (3) 标的公司经营活动现金流情况良好

东方国际集团对下属非上市企业的资金采用集中管理，计划支付，统一调配。各标的公司均将借贷、偿还东方国际集团的资金记入经营活动现金流，若扣除借贷、偿还东方国际集团资金对经营活动现金流的影响后，2017 年度和 2018 年度，各标的公司经营活动现金流的具体情况如下：

单位：万元

2018 年度				
	荣恒公司	外贸公司	新联纺公司	装饰公司
经营活动产生的现金流量净额	5,916.47	20,603.11	9,826.60	-3,109.93
偿还集团公司导致的现金流出金额	-	-	6,904.83	10,387.94
扣除偿还集团往来款后经营活动产生的现金流量净额	5,916.47	20,603.11	16,731.43	7,278.01
2017 年度				
	荣恒公司	外贸公司	新联纺公司	装饰公司
经营活动产生的现金流量净额	-1,798.62	-43,220.30	4,627.21	-6,604.38
借贷、偿还集团公司导致的现金流出金额	-	-	-1,823.98	8,962.86
扣除借贷、偿还集团往来款后经营活动产生的现金流量净额	-1,798.62	-43,220.30	2,803.23	2,358.48

2017 年度，荣恒公司经营活动产生的现金流量净额为负的主要原因为退还

客户保证金以及从事出口贸易业务向境内供应商支付货款后尚未与客户结算所致。2017年度，外贸公司经营活动产生的现金流量净额为负的主要原因为2017年初汇算清缴时缴纳增值税及所得税款以及从事大宗电解铜类产品进口贸易业务，向国外供应商支付货款，而对应产品销售货款大部分于2016年已经预收所致。各标的公司运营状况良好，不断提升运营效率。标的公司的现金流状况良好，可满足企业正常的经营需求。

#### (4) 偿债能力及流动性水平

2017年度和2018年度，标的公司的偿债能力指标和流动性指标的具体情况如下：

项目	2018年	2017年
流动比率	1.18	1.15
速动比率	0.56	0.55
EBITDA 利息保障倍数	4.72	3.71

2017年末和2018年末，标的公司的流动比率分别为1.15和1.18，速动比率分别为0.55和0.56，标的公司流动资产对于流动负债的覆盖能力和短期偿债能力保持稳定。

2017年末和2018年末，标的公司的EBITDA利息保障倍数分别为3.71和4.72。报告期内，标的公司EBITDA对债务本息的保障能力以及债务本息的覆盖能力均有所上升。

#### (三) 列示标的资产应收出口退税的金额及同比变动、收到退税款项的周期，说明该部分占款对标的资产流动性及负债比率的影响

截至2018年12月31日，四家标的公司应收出口退税金额为23,605.50万元，较2017年减少11,925.94万元，具体情况如下：

单位：万元

公司名称	2018年12月31日	2017年12月31日	变动金额	变动比例
新联纺公司	11,496.44	21,543.28	-10,046.84	-46.64%
装饰公司	6,061.34	7,864.50	-1,803.16	-22.93%
荣恒公司	1,989.00	2,526.00	-537.00	-21.26%
外贸公司	4,058.72	3,597.67	461.05	12.82%
合计	23,605.50	35,531.44	-11,925.95	-33.56%

新家纺公司、装饰公司、荣恒公司 2018 年末应收出口退税金额较 2017 年末均出现下降，主要原因系 2017 年末税务机关调整出口退税节奏所致。新家纺公司 2018 年末应收出口退税较 2017 年末减少 10,046.84 万元，同比下降 46.64%；装饰公司 2018 年末应收出口退税较 2017 年减少 1,803.16 万元，同比下降 22.93%；荣恒公司 2018 年末应收出口退税较 2017 年减少 537.00 万元，同比下降 21.26%，上述三家标的公司 2017 年末应收出口退税均已于 2018 年年初收到。去除上述因素影响后，上述三家标的公司各期末应收出口退税金额变动保持稳定。外贸公司 2018 年末应收出口退税较 2017 年末增加 461.05 万元，同比上升 12.82%，主要原因系外贸公司 2018 年营业收入为较 2017 年有较大幅度增长，造成 2018 年末应收出口退税金额随之增加。

四家标的公司退税周期一般为申报后 30 至 45 天。截至 2018 年末，四家标的公司应收出口退税金额占资产总额比例较小，系正常开展出口业务时处于出口退税流程中的应收出口退税，具体情况如下：

项目	新家纺公司	装饰公司	荣恒公司	外贸公司	合计
应收出口退税（万元）	11,496.44	6,061.34	1,989.00	4,058.72	23,605.50
占资产总额比例	5.03%	6.57%	3.44%	1.62%	3.75%

因此，四家标的公司应收出口退税金额对标的资产流动性及负债比率无明显影响。

（四）若本次交易完成，是否会导致上市公司资产负债率过高，并结合公司的现金流量状况、可利用的融资渠道及授信额度等情况，分析说明对公司财务稳定性的影响。

#### 1、本次交易后东方创业资产负债率的合理性

可比 A 股公司截至 2017 年末和 2018 年的资产负债率的具体情况如下：

证券简称	2018 年 12 月 31 日 (%)	2017 年 12 月 31 日 (%)
汇鸿集团	76.01	72.52
宁波中百	75.41	79.85
五矿发展	67.84	64.24
厦门国贸	65.81	63.58
南纺股份	65.57	76.93
上海物贸	61.30	69.78



江苏国泰	53.06	51.85
海泰发展	52.01	53.01
弘业股份	51.56	51.53
东方创业	50.63	48.90
江苏舜天	48.91	50.32
浙江东方	46.53	43.92
如意集团	43.12	42.36
汇通能源	41.81	45.62
辽宁成大	39.60	39.83
时代万恒	33.28	47.91
兰生股份	25.90	26.84
新华锦	19.04	20.98
<b>平均值</b>	<b>50.97</b>	<b>52.78</b>
<b>中位数</b>	<b>51.09</b>	<b>50.93</b>

东方创业重组前后资产负债率如下：

	2018年12月31日	2017年12月31日
重组前	50.63%	48.90%
重组后	62.61%	61.90%

重组完成后（未考虑配套募集资金对资产负债结构的影响），东方创业资产负债率将有所上升，与同行业上市公司相比，略高于行业平均水平，但仍处于合理范围。本次重组后，随着上市公司资产规模的提升，上市公司将努力提高资产运营效率、探索上市公司高质量发展，进一步降低资产负债率，从而优化资本结构。

## 2、现金流情况

东方国际集团对下属非上市企业的资金采用集中管理，计划支付，统一调配。各标的公司均将借贷和偿还东方国际集团的资金记入经营活动现金流，若扣除借贷和偿还东方国际集团资金对经营活动现金流净额的影响后，各期末上市公司及标的公司经营活动现金流净额的具体情况如下：

公司名称	2019年1-5月	2018年度	2017年度
东方创业	-10,024.56	2,058.60	20,245.84
新联纺公司	14,617.79	16,731.43	2,803.23
装饰公司	5,028.57	7,278.01	2,358.48
荣恒公司	689.99	5,916.47	-1,798.62
外贸公司	-5.83	20,603.11	-43,220.30
国际物流公司	4,469.45	2,138.07	812.37
合计	14,775.41	54,725.69	-18,799.00

注：1、东方创业 2019 年 1-5 月经营活动产生的现金流量未经审计。  
2、标的公司财务数据未经审计。

上市公司及各标的公司运营状况良好，不断提升运营效率。预计未来上市公司及各标的公司的现金流转状况良好，可满足企业正常的经营需求。

### 3、授信额度

截至 2019 年 5 月末，上市公司及各标的公司合计获得银行授信额度逾 57.44 亿元，总体额度使用率不足 29.55%，具体情况如下：

公司名称	授信额度（万元）	已使用的授信额度	额度使用率（%）
荣恒公司	33,285.00	4,000.00	12.02
新联纺公司	94,800.00	7,711.00	8.13
外贸公司	337,360.00	139,360.00	41.31
国际物流公司	2,000.00	0.00	0.00
装饰公司	67,000.00	7743.40	11.56
上市公司	40,000.00	10,907.00	27.27
<b>合计</b>	<b>574,445.00</b>	<b>169,721.40</b>	<b>29.55</b>

上市及各标的公司均拥有多种融资渠道和充足的授信额度，财务安全性较高，能满足上市公司重组完成后正常经营的资金需求。

#### （五）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

标的公司与上市公司资产负债率差异较大的主要原因系上市公司拥有多种融资渠道、上市公司的资金储备更为充裕和上市公司实现经营业务的多元化。标的公司的货币资金充足、流动资产优质，短期变现能力较强、现金流情况良好。2017 年度和 2018 年度，标的公司应收出口退税存在一定波动的主要原因系应收出口退税节奏调整所致，相关出口退税金额均于次年 1 月收到。标的公司退税周期较短且应收出口退税金额占资产总额比例较小。

本次重组完成后，不考虑配套募集资金的影响，东方创业资产负债率将有所上升，略高于同行业上市公司平均水平，但仍处于合理范围。本次重组后，随着上市公司资产规模的提升，上市公司将努力提高资产运营效率、探索上市公司高质量发展，进一步降低资产负债率，从而优化资本结构。上市公司及各标的公司运营状况良好。预计未来上市公司及各标的公司的现金流转状况良好，可满足企业正常的经营需求。且上市及各标的公司均拥有多种融资渠道和充足的授信额度，

财务安全性较高，能满足上市公司重组完成后正常经营的资金需求。

综上所述，本次重组后，上市公司不会存在资产负债率过高的情形，上市公司现金流状况良好，银行授信额度充足，财务状况将保持稳定。

三、2019年2月2日，公司披露公告称，前期公司曾拟发行股份购买外贸公司100%股权，中国证监会出具的《关于请做好相关项目发审委会议准备工作的函》中指出，外贸公司持有较多的可供出售金融资产，不符合《上市公司证券发行管理办法》的有关规定。请补充披露：（1）上述金融资产是否已从标的资产中剥离、受让方、转让价格及价格的公允性、目前外贸公司持有的金融资产余额、是否仍构成重大影响；（2）若金融资产已剥离，列举剥离前后公司主要财务指标的变化，包括总资产、净资产、资产负债率，说明外贸公司是否仍构成完整的经营性资产；（3）自查其它标的资产是否存在持有金融资产较多的情形。请财务顾问发表意见。

回复：

（一）上述金融资产是否已从标的资产中剥离、受让方、转让价格及价格的公允性、目前外贸公司持有的金融资产余额、是否仍构成重大影响

2014年6月，东方创业公告《2014年度非公开发行A股股票预案》，此次非公开发行募集资金扣除发行费用后部分用于收购外贸公司100%的股权。2016年5月，上市公司收到中国证监会出具的《关于请做好相关项目发审委会议准备工作的函》（以下简称“《工作函》”），《工作函》关注“截至评估基准日，外贸公司资产账面值为5.97亿元，资产基础法评估值为7.58亿元，其中可供出售金融资产评估值为4.1亿元，主要为对西部矿业等已上市公司的投资。”

截至2015年12月31日，外贸公司所持有的可供出售金融资产账面值为4.14亿元，占外贸公司账面净资产比例较大，具体情况如下：

单位：元

序号	股票名称	原始成本	取得方式	账面值
1	爱建集团（600643）	467,000.00	上市前取得	4,496,568.45
2	西部矿业（601168）	371,263,500.00	抵偿债务	342,526,500.00
3	中国太保（601601）	2,088,000.00	上市前取得	50,840,872.68
4	百联股份（600827）	681,631.95	上市前取得	5,439,038.29

5	豫园商城（600655）	43,844.53	上市前取得	1,259,122.56
6	上海电气（601727）	12,686.00	上市前取得	861,622.56
7	申万宏源（000166）	1,000,000.00	上市前取得	8,672,015.52
合计		<b>375,556,662.48</b>	合计	<b>414,095,740.06</b>

2016年7月，外贸公司通过大宗交易将其持有的西部矿业的投资出售给东方国际集团，转让价格的均价为8.43元/股，转让数量为4,635万股，转让金额为3.90亿元。此次股权转让后，外贸公司不再持有西部矿业股票。

截至2019年5月31日，外贸公司未经审计的以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产余额为260.90万元，占净资产的比例为0.41%，未经审计的可供出售金融资产余额为5,951.73万元，占净资产的比例为9.39%。外贸公司已不再持有上海石化、百联股份、豫园商城和上海电气的股票，具体情况如下：

金融资产类别	被投资单位	计量方式	期末价值（元）
股票	爱建集团（600643）	按公允价值计量	2,605,861.17
股票	申万宏源（000166）	按公允价值计量	4,448,961.77
股票	交通银行（601328）	按公允价值计量	8,974,500.00
股票	中国太保（601601）	按公允价值计量	42,265,118.34
成本法股权投资	上海宝鼎投资股份有限公司	按成本计量	28,754.00
成本法股权投资	上海美华系统有限公司	按成本计量	1,194,132.00
合计			<b>59,517,327.28</b>

（二）若金融资产已剥离，列举剥离前后公司主要财务指标的变化，包括总资产、净资产、资产负债率，说明外贸公司是否仍构成完整的经营性资产

贸易行业企业的特点是货币资金、应收账款、存货等流动性较强的资产和预付款项在资产总额中占比较大。除2015年外，2016年末、2017年末、2018年末和2019年1-5月，上述资产占标的公司资产总额的比例均超过了80%。2015年末，2016年末、2017年末、2018年末和2019年1-5月，外贸公司的总资产、净资产和资产负债率的具体情况如下：

单位：万元

	2019年5月末	2018年末	2017年末	2016年末	2015年末
资产总计	284,807.39	249,908.83	240,056.16	288,463.35	297,727.70
净资产	63,353.76	64,255.82	63,953.74	64,323.31	54,115.57
资产负债率	77.76%	74.29%	73.36%	77.70%	81.82%

外贸公司持有金额较大的可供出售金融资产主要是历史原因形成的。对于已

持有的上市公司股票，外贸公司拟通过股票二级市场进行择机逐步减持，并将减持所得的资金全部用于主营业务发展。

因此，截至本核查意见出具日，外贸公司资产构成完整的经营性资产。

### （三）自查其它标的资产是否存在持有金融资产较多的情形。

截至 2019 年 5 月 31 日，国际物流公司和装饰公司未持有金融资产。

截至 2019 年 5 月 31 日，荣恒公司持有的金融资产的余额为 389.20 万元，占 2019 年 5 月 31 日的未经审计的总资产的比例为 0.72%，净资产的比例为 3.18%，占比较小。

截至 2019 年 5 月 31 日，新联纺公司持有的金融资产的余额为 1,537.85 万元，占 2019 年 5 月 31 日的未经审计的总资产的比例为 0.63%，净资产的比例为 4.46%，占比较小，具体情况如下：

单位：元

科目	金融资产类别	被投资单位	持股比例	期末价值
可供出售金融资产	股票	上海银行	0.002%	12,551,465.70
可供出售金融资产	成本法股权投资	昆山新富达服装有限公司	16.70%	2,826,992.21

### （四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

截至 2019 年 5 月 31 日，除外贸公司外，本次重组涉及的其他标的公司中，国际物流公司和装饰公司未持有金融资产，荣恒公司和新联纺公司持有的金融资产占总资产、净资产比例较小。因此，截至 2019 年 5 月 31 日，其它标的资产不存在持有金融资产较多的情形。

四、预案披露，通过本次重组，将有助于减少东方国际集团原有及联合重组后与上市公司存在的潜在同业竞争。请补充披露：（1）结合上市公司和标的资产的主要业务和经营模式，说明存在同业竞争的具体情形，标的资产注入上市公司后是否能够产生协同效应，未来如何进行整合；（2）除本次注入的标的资产外，交易对方东方国际集团其他主要资产的业务情况，说明与上市公司是否存在同业竞争，如是，请说明相关资产未纳入本次交易范围的原因以及后续解决的具体措施。请财务顾问发表意见。

回复：

#### （一）同业竞争的具体情形

2017年8月，根据上海市国资委的统一部署，东方国际集团与纺织集团启动联合重组，此次联合重组于2017年底完成。此次联合重组后，东方国际集团持有纺织集团76.33%股权，为纺织集团控股股东、实际控制人，东方国际集团及旗下公司的业务规模和范围在联合重组后进一步扩大，下属部分资产与东方创业存在潜在的同业竞争。

东方创业主营货物贸易和现代物流两大主业。货物贸易方面，纺织服装产品进出口贸易是公司传统主业，拥有从纺织服装产品国内外接单、打样设计、原材料和成品采购、工厂生产到全球物流配送的完整产业链，是中国最大的纺织服装出口商之一。现代物流方面，上市公司下属有多家全资控股的物流和航运公司，从事包括国际航运、国际船舶代理、国际货运代理、国际集装箱储运及报关、报检等在内的综合物流业务。

本次拟注入的标的公司中，新联纺公司、装饰公司、外贸公司、荣恒公司等四家标的公司主要从事包括纺织服装品在内的多类产品的贸易业务，包括金属、化工、医疗器械、乳制品等商品种类；国际物流公司主要从事现代仓储服务、物流运输服务、进出口货物报关报检业务、国际国内货代业务以及拓展进口商品的供应链服务。

综上，本次拟注入的标的公司中，东方国际集团下属的新联纺公司、装饰公司、外贸公司、荣恒公司从事货物贸易业务，与东方创业两大主业之一的货物贸易业务构成潜在同业竞争。国际物流公司从事现代仓储、物流服务，与东

方创业的另一大主业现代物流构成潜在同业竞争。

通过本次重组，东方创业将实现对东方国际集团内部分贸易和物流业务的整合，有利于减少公司与东方国际集团之间的同业竞争，有利于提高东方创业的公司治理水平和经营的独立性。

## （二）上市公司与标的资产的协同效应及整合计划

### 1、协同效应

上市公司与标的资产同属于货物进出口贸易行业及现代物流行业，通过本次交易，上市公司将在货物贸易和现代物流两大主业方面进一步增强实力，实现标的资产与上市公司的业务协同，包括但不限于：①扩大业务规模、发挥规模效应。在实现规模效益的同时，可以根据对不同类业务如纺织品贸易、大宗贸易业务、食品和其他生活用品业务的消费特点、客户群体、销售渠道、贸易方式和风控特点进行专业性管理，提高服务质量和提高经济效益；②增加上市公司进出口贸易的商品种类；扩大贸易及物流业务的国内外客户合作渠道；③增加运输车队、仓储等物流资源，增强物流业务的承载能力，实现物贸联动，降低物流风险等等。建立保税仓储，实现寄售，为国外进口商提供便捷仓储、组装和分装、包装、报关和配送等一体化服务，作为中国进口博览会职能的延伸，达到“6+365”<sup>1</sup>的目的。

通过本次交易，上市公司将进一步聚焦贸易及现代物流产业，在贸易行业及现代物流的业务规模将有较大幅度增长，有利于提升上市公司在货物贸易和现代物流行业的竞争实力。

### 2、整合计划

本次交易完成后，东方创业主营的货物贸易及现代物流业务规模将进一步扩大，上述业务的经营、管理难度有所增加，同时针对公司法人治理结构、内部控制、风险管理、资金管理和人员管理等方面均提出更高要求。

为此，上市公司将继续按照《公司法》、《证券法》、《公司章程》等法规及规

---

<sup>1</sup> 即指中国国际进口博览会“6天+365天”常年展示交易平台。

章建立健全法人治理和独立运营的公司管理体制，保障上市公司治理的规范性。同时，在业务、资产、财务、人员、机构等方面进行整合，并确保业务、资产、财务、机构、人员独立。

### **(1) 业务整合计划**

本次交易完成后，东方创业将进一步实现横向产业整合，上市公司已有的货物贸易及现代物流业务与标的公司相应业务板块优势互补，整合采购、生产、运输、仓储、报关、销售等全产业链，形成具有一定优势的全产业链综合型上市公司，为客户提供全方位一站式服务，进一步提升上市公司的行业地位。

### **(2) 资产整合计划**

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的控股子公司和独立的法人企业，仍将保持资产的独立性，拥有独立的法人财产，其生产经营所需的各类资产仍将保留。上市公司将日常经营业务的具体运营充分授权给标的公司管理层，但重大资产的购买和处置、对外投资、对外担保、关联交易等重大事项决策权集中在上市公司董事会和股东大会，由董事会和股东大会按照《董事会议事规则》、《股东大会议事规则》和《公司章程》进行决策。

### **(3) 财务整合计划**

本次交易完成后，上市公司将按照统一的财务、会计制度对标的公司实施统一的监控与管理。上市公司将对标的公司在资金支付、担保、投融资以及募集资金使用等方面将进行统一管控，从而防范资金风险、优化资金配置并提高资金的使用效率。同时，上市公司将加强对标的公司日常财务活动的监督，提高标的公司的内部控制水平，从而确保标的公司能够纳入上市公司的财务管理体系。

### **(4) 人员整合计划**

本次交易完成后，上市公司将保持标的公司运营的稳定性。同时，上市公司将加强对标的公司的人员培训，并视情况为标的公司的业务扩张提供人才支持，从而提高其在业务、财务等方面的经营管理水平，并促进其业务发展。

### **(5) 机构整合计划**



本次交易完成后,上市公司将协助标的公司建立科学、规范的公司治理结构,保证标的公司按照公司章程和上市公司对下属公司的管理制度规范运行。原则上保持标的公司现有内部组织机构的稳定性,并根据标的公司业务开展、上市公司内部控制和管理要求的需要进行动态优化和调整。

### (三) 东方国际集团其他主要资产与上市公司是否存在同业竞争的说明

除本次拟注入的标的资产外,东方国际集团下属无其他物流类资产,其他贸易类资产的基本情况如下:

序号	被投资公司名称	持股比例	注册资本(万元)	注册地址	主要经营范围
1	上海上实国际贸易(集团)有限公司 (以下简称“上实国贸”)	纺织集团直接持股 100.00%	25,000.00	上海市漕溪北路18号30楼	纺织品,轻工业品,机械设备,仪器仪表,钢材等商品进出口,中外合资合作,三来一补,转口贸易,酒类批发,除专项规定外国内商业批发零售(含生产资料),化学危险品,仓储,燃料油(除化学危险品),煤炭及制品批发,批发:预包装食品(不含熟食卤味、冷冻冷藏);乳制品(含婴幼儿配方乳粉);国际航空货物运输代理,国际海上货物运输代理,汽车销售,炉具销售。【依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动】
2	上海市纺织原料有限公司 (以下简称“原料公司”)	纺织集团直接持股 100.00%	18,070.00	长寿路652号	销售:纺织原料及产品、化纤原料及制品、化工原料及产品(除危险化学品、监控化学品、烟花爆竹、民用爆炸物品、易制毒化学品)、日用百货、建筑材料、木材、钢材、畜牧产品、机械设备、通信设备及相关产品、电子产品、五金交电、摩托车及配件、家具、文教用品、电器设备、化妆品、金属材料及制品、矿产品(除专项)、食用农产品,食品流通,零售酒类(不含散装酒),从事各类货物及技术的进出口业务,自有房屋租赁。【依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动】
3	上海华申进出口有限公司 (以下简称“华申公司”)	纺织集团直接持股 100.00%	13,800.00	上海市杨浦区平凉路988号62幢(9号楼)11-13层、14层半层	经营和代理各类商品及技术的进出口业务(但国家限定公司经营和国家禁止进出口的商品及技术除外),经营进料加工和“三来一补”业务,开展对销贸易和转口贸易,经营国内纺织品及原料、服装服饰、纺机配件、酒店配套用品、家具及家居用品、日用百货、五金交电、机电及机械设备及配件、仪器仪表、一类医疗器械、建筑材料、装潢装饰材料、

序号	被投资公司名称	持股比例	注册资本(万元)	注册地址	主要经营范围
					钢材、化工原料及产品(除危险化学品、监控化学品、烟花爆竹、民用爆炸物品、易制毒化学品)、金属材料及制品,食品销售,企业管理咨询,计算机管理软件的技术开发咨询及培训,仓储(除危险化学品),建筑工程设计及建筑安装,钢结构产品安装及销售,酒店管理,从事信息技术领域的技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让。【依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动】
4	上海纺投贸易有限公司 (以下简称“纺投贸易公司”)	纺织集团直接、间接持股合计 100.00%	30,000.00	中国(上海)自由贸易试验区顺通路5号B座405B室	从事货物及技术的进出口业务,转口贸易,区内企业间的贸易及贸易代理,商务信息咨询,供应链管理,纺织原料及产品、化纤原料及制品、化工原料及产品(危险化学品详见许可证,除监控化学品、烟花爆竹、民用爆炸物品、易制毒化学品)、皮革制品、包装材料、酒店用品、家具、家居用品、日用百货、五金交电、机械设备及配件、机电设备及配件、仪器仪表、一类医疗器械、建筑装饰材料、金属材料及制品的销售。【依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动】
5	上海纺织(新疆)有限公司 (以下简称“新疆公司”)	纺织集团直接、间接持股合计 100.00%	5,700.00	新疆伊犁州霍尔果斯经济开发区兵团分区开元大道创新创业孵化基地1号楼308室	国际贸易、商业投资、市场开发、资产经营与管理、纺织产品的制造、销售、技术服务。

除上表列示的资产以外,东方国际集团(包括纺织集团)下属的其他资产(园区经营等地产开发业务、金融投资业务、科技制造业务等)与上市公司不存在同业竞争。

对上表所示的集团下属五家公司是否与东方创业构成同业竞争说明如下:

(1) 新疆公司与纺投贸易公司主营业务为棉花、纱线及化纤原料等纺织品原料的国内贸易,与上市公司及本次拟注入资产从事的货物进出口贸易业务存在较大差异。新疆公司、纺投贸易与上市公司不构成实质性同业竞争。同时,未来东方国际集团将对新疆公司、纺投贸易与上市公司间的业务定位作进一步明确和切分,避免潜在同业竞争。

(2) 上实国贸主营业务为大宗商品的进出口贸易、国内贸易，贸易品类主要是大宗商品，包括有色金属、化工品、农产品、医疗中间体及兽药、箱包鞋帽等，与上市公司及本次拟注入资产从事的货物进出口贸易业务构成潜在同业竞争。

(3) 原料公司主营业务为纺织原料、服装及其他产品的内贸、进出口贸易。原料公司的纺织品原料如棉花、纱线和化纤原料等纺织品贸易业务与上市公司及本次拟注入资产从事的货物进出口贸易业务存在较大差异，不构成实质性同业竞争。原料公司的外贸业务与上市公司及本次拟注入资产存在部分业务重合，构成潜在同业竞争。

(4) 华申公司主营业务为纺织面料和服装产品的进出口贸易，与上市公司及本次拟注入资产从事的货物进出口贸易业务构成潜在同业竞争。

#### **(四) 部分资产未纳入本次交易范围的原因及后续解决同业竞争的措施**

部分资产未纳入本次交易范围的原因为上实国贸、原料公司及华申公司存在金额较大的未决诉讼、或有负债及其他相关风险因素，因此注入上市公司的时机尚不成熟。

为保护上市公司股东的权益，上实国贸、原料公司及华申公司未纳入本次拟注入上市公司的资产范围。东方创业将督促东方国际集团继续履行 2019 年 2 月出具的补充承诺<sup>2</sup>，通过包括但不限于委托管理、资产重组、关停并转、业务合并等监管部门认可的方式整合前述资产，解决潜在同业竞争。

#### **(五) 独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：东方国际集团本次拟注入资产与东方创业的主营业务相近，通过注入上市公司有助于减少同业竞争，发挥协同效应，适当整合后有助于提升上市公司竞争实力。除本次注入的标的资产外，东方国际集

---

<sup>2</sup> 东方国际集团 2019 年 2 月出具补充承诺，对于东方国际集团与东方创业在联合重组前存在的同业竞争以及因联合重组而产生的纺织集团与东方创业的同业竞争（如有），东方国际集团承诺将自联合重组完成后的五年内、并力争用更短的时间，在取得国有资产管理机构批复的情况下，根据下属各家上市公司的业务特点和国有资产管理的整体安排，通过包括但不限于委托管理、资产重组、关停并转、业务合并等监管部门认可的方式整合集团旗下上市公司的同类业务（包括解决和避免东方创业与外贸公司同业竞争的问题），避免各家上市公司之间存在相同业务的情形。

团（包括纺织集团）存在部分贸易类资产未纳入本次交易范围，与上市公司存在潜在同业竞争，东方创业将督促东方国际集团继续履行关于避免同业竞争的相关承诺，有利于保护中小投资者的权益。

**五、东方国际集团共控股三家沪市 A 股贸易类上市公司，分别为东方创业、申达股份和龙头股份，三家公司均存在进出口贸易业务。请补充披露东方国际集团将贸易类资产注入东方创业的商业考虑，以及后续针对其他两家上市公司贸易类资产同业竞争问题的统筹解决措施。请财务顾问发表意见。**

**回复：**

**（一）将贸易类资产注入东方创业的商业考虑**

东方国际集团共控股三家沪市 A 股上市公司，分别为东方创业、申达股份和龙头股份，三家公司均存在进出口贸易业务。东方国际集团将贸易类资产和物流类资产注入东方创业主要基于集团整体业务布局及战略规划的综合考虑。具体情况如下：

东方国际集团与纺织集团合并重组后，确定了“一体两翼三支撑”即“以时尚产业为主体，以健康产业、供应链服务为两翼，以科技实业、产业地产、金融投资为支撑”的整体战略，并将东方创业明确定位为集团内从事贸易、健康、物流业务的上市平台，本次重组将贸易类资产和物流类资产注入东方创业有助于进一步整合集团优势资源、形成规模效应，扩大东方创业贸易和物流类业务规模和竞争实力，与东方国际集团的整体战略相符。

龙头股份除纺织品贸易业务外，以品牌经营为优势核心业务，拥有“三枪”、“菊花”、“海螺”、“民光”、“凤凰”、“钟牌 414”和“皇后”等知名品牌纺织品牌。申达股份除纺织品贸易业务外，以汽车内饰和纺织新材料等产业用纺织品的生产销售为优势核心业务。东方创业主营货物贸易、现代物流两大主业，与本次拟注入资产的业务相关性更大，本次重组中将贸易类、物流类资产注入东方创业更有利于集团整体业务协同和战略布局。

综上，从集团整体业务布局和战略规划的角度出发，本次重组中将贸易类、物流类资产注入东方创业。

## （二）上市公司贸易类资产同业竞争问题的统筹解决措施

龙头股份、申达股份从事的纺织品贸易业务与东方创业及本次重组拟注入资产构成潜在同业竞争，本次暂未纳入重组范围。对此，东方创业将督促东方国际集团继续履行 2019 年 2 月出具的补充承诺，即自联合重组完成后的五年内、并力争用更短的时间，在取得国有资产管理机构批复的情况下，根据下属各家上市公司的业务特点和国有资产管理的整体安排，通过包括但不限于委托管理、资产重组、关停并转、业务合并等监管部门认可的方式整合集团旗下上市公司的同类业务（包括解决和避免东方创业与外贸公司同业竞争的问题），避免各家上市公司之间存在相同业务的情形。

## （三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）东方国际集团本次重组中将贸易类、物流类资产注入东方创业，符合东方国际集团整体业务布局和战略规划，有助于进一步整合东方国际集团贸易和物流业务优势资源、形成规模效应，扩大东方创业贸易和物流类业务规模和竞争实力。（2）东方国际集团下属的龙头股份、申达股份从事的纺织品贸易业务与东方创业及本次重组拟注入资产构成潜在同业竞争，本次暂未纳入重组范围，上市公司将督促东方国际集团继续履行已作出的关于避免同业竞争的相关承诺，以保护东方创业中小投资者的权益。

**六、预案披露，标的资产经营存在贸易行业政策风险，将影响贸易类企业的进出口额。请结合宏观外贸环境的变化，定量说明上述变化对标的资产业绩以及上市公司财务状况产生的影响，并对目前面临的风险进行评估，进行风险提示。请财务顾问发表意见。**

**回复：**

### （一）近期外贸政策环境变化情况

2018 年至今中美两国贸易持续摩擦，美国提出对累计上千亿美元的中国进口商品加征关税，与此同时中国亦采取反制措施，公布对美国进口商品加征关税。虽然中美双方已就经贸问题进行多轮磋商并于 2018 年 12 月达成停止升级关税等贸易限制的原则共识，但 2019 年 5 月 10 日美国海关与边境管理局（CBP）正

式发出通知，对第三批共计 2000 多亿美元来自中国的商品，关税从 10%提高至 25%。虽然中方仍然希望能够通过合作和协商办法解决存在的问题，但中美贸易问题将对国内贸易行业产生重大不确定性，影响贸易类企业的进出口额。

## （二）对标的资产业绩的影响

本次交易拟注入的标的公司包括外贸公司、荣恒公司、新联纺公司和装饰公司主要从事外贸进出口业务，国际物流公司涉及部分进口业务。经初步统计，以上标的公司 2018 年合计出口金额为 1,429,140 万元，其中对于美国出口且属于加征关税清单的出口金额合计为 98,589 万元，占比 6.90%；以上标的公司 2018 年合计进口金额为 592,981 万元，其中从美国进口且属于反制商品清单的进口金额合计为 42,056 万元，占比 7.09%。

中美贸易摩擦对标的公司属于美国加征关税清单和中国反制商品清单中的产品贸易会产生一定的不利影响，目前来看涉及的产品范围整体有限，加征关税对相关产品进出口额的具体影响幅度取决于下游客户对该部分商品的需求弹性以及订单转移的难度。但不排除中美贸易形势持续恶化，美国进一步扩大加征关税清单，从而对标的公司业务产生更大的不利影响。

表：标的公司对美国出口中属加征关税清单中的金额及占比

名称	2018 年出口金额(万元)	2018 年对美国出口金额(万元)	占比 (%)	2018 年对美国出口属于加征关税清单中的金额(万元)	占比 (%)
外贸公司	211,509	49,608	23.45	24,661	11.66
荣恒公司	64,201	3,562	5.55	2,176	3.39
新联纺公司	854,781	244,349	28.59	59,627	6.98
装饰公司	298,649	108,535	36.34	12,125	4.06
国际物流公司	-	-	-	-	-
合计	<b>1,429,140</b>	<b>406,054</b>	<b>28.41</b>	<b>98,589</b>	<b>6.90</b>

表：标的公司从美国进口属于中国反制商品清单的金额及占比

名称	2018 年进口金额(万元)	2018 年从美国进口金额(万元)	占比 (%)	2018 年从美国进口且属于中国反制商品清单的金额(万元)	占比 (%)
外贸公司	423,095	20,905	4.94	19,450	4.60
荣恒公司	18,575	4,974	26.78	3,836	20.65
新联纺公司	136,435	19,678	14.42	18,690	13.70

装饰公司	3,706	80	2.17	80	2.16
国际物流公司	11,170	-	-	-	-
<b>合计</b>	<b>592,981</b>	<b>45,638</b>	<b>7.70</b>	<b>42,056</b>	<b>7.09</b>

### （三）对上市公司财务状况的影响

经初步统计，2018 年度，上市公司出口美国的产品金额约 146,626.59 万元，其中在美国加征关税清单范围内的金额约 136,281.56 万元，占营业总收入的 8.14%。经初步统计，2018 年度，上市公司从美国进口的产品金额约 63,062 万元，其中在中国反制商品清单中的金额约 49,427 万元，占营业总收入的 2.95%。

东方创业经过多年发展积淀，抗风险能力逐步增强，公司对欧洲、日本美国以及东南亚等地区的进出口业务及产业链布局较为均衡，中美贸易摩擦对公司整体影响有限。

### （四）补充披露说明

上市公司已在预案“重大风险提示”之“二、标的资产经营风险”之“（一）贸易行业政策风险”、“第十章 风险因素”之“二、标的资产经营风险”之“（一）贸易行业政策风险”中进行了补充披露如下：

2018 年至今中美两国贸易持续摩擦，美国提出对累计上千亿美元的中国进口商品加征关税，与此同时中国亦采取反制措施，公布对美国进口商品加征关税。虽然中美双方已就经贸问题进行多轮磋商并于 2018 年 12 月达成停止升级关税等贸易限制的原则共识，但 2019 年 5 月 10 日，美方已将 2,000 亿美元中国输美商品的关税从 10%上调至 25%，中方也采取必要反制措施。虽然中方仍然希望能够通过合作和协商办法解决存在的问题，但中美贸易问题将对国内贸易行业产生重大不确定性，影响贸易类企业的进出口额，对以进出口贸易为主营业务的本次重组标的资产构成经营风险。

经初步统计，本次交易拟注入标的公司 2018 年合计出口金额为 1,429,140 万元，其中对于美国出口且属于加征关税清单的出口金额合计为 98,589 万元，占比 6.90%；以上标的公司 2018 年合计进口金额为 592,981 万元，其中从美国进口且属于反制商品清单的进口金额合计为 42,056 万元，占比 7.09%。中美贸易摩擦将对标的公司的进出口贸易产生一定的不利影响。

上市公司已在预案“重大风险提示”之“三、其他风险”之“(二)上市公司贸易行业政策风险”、“第十章 风险因素”之“三、其他风险”之“(二)上市公司贸易行业政策风险”中进行了补充披露如下：

2018 年至今中美两国贸易持续摩擦，美国提出对累计上千亿美元的中国进口商品加征关税，与此同时中国亦采取反制措施，公布对美国进口商品加征关税。虽然中美双方已就经贸问题进行多轮磋商并于 2018 年 12 月达成停止升级关税等贸易限制的原则共识，但 2019 年 5 月 10 日，美方已将 2,000 亿美元中国输美商品的关税从 10%上调至 25%，中方也采取必要反制措施。虽然中方仍然希望能够通过合作和协商办法解决存在的问题，但中美贸易问题将对国内贸易行业产生重大不确定性，影响贸易类企业的进出口额，对以进出口贸易为主营业务的本次重组标的资产构成经营风险。

经初步统计，2018 年度，上市公司出口美国的产品金额约 146,627 万元，其中在美国加征关税清单范围内的金额约 136,282 万元，占营业总收入的 8.14%；2018 年度，上市公司从美国进口的产品金额约 63,062 万元，其中在中国反制商品清单中的金额约 49,427 万元，占营业总收入的 2.95%。虽然东方创业经过多年发展积淀，抗风险能力逐步增强，公司对欧洲、日本美国以及东南亚等地区的进出口业务及产业链布局较为均衡，中美贸易摩擦对公司整体影响有限，但不排除中美贸易政策环境继续恶化对上市公司经营业绩产生不利影响。

#### **(五) 独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：2018 年至今中美两国贸易持续摩擦，将对上市公司和标的公司的外贸进出口业务产生一定的不利影响。从各标的公司和上市公司外贸业务中涉及美国加征关税清单和中国反制商品清单中的产品占比来看，目前整体影响范围有限，但不排除中美贸易形势持续恶化，对上市公司和标的公司贸易业务带来更大的不利影响。



七、预案披露，若募集配套资金不足以或无法支付转让价款，上市公司将以自有资金或自筹资金支付本次交易的现金对价。公司 2019 年一季度末货币资金余额为 20 亿元。请结合公司货币资金及现金流的主要情况，补充披露若募集配套资金不足，以自有资金支付对上市公司流动性和日常经营的影响，以及筹措资金的具体计划。请财务顾问发表意见。

回复：

#### （一）上市公司货币资金及现金流的主要情况

截至 2019 年 3 月 31 日，上市公司货币资金余额为 200,687.40 万元（合并报表口径），其中上市公司本部拥有的货币资金余额为 27,534.51 万元，其余货币资金分布在上市公司下属子公司中，上市公司下属公司主要为贸易类公司，有较强的资金运转需求，且都是独立对资金进行管理调度，子公司的货币资金预计无法用作本次交易的现金支付部分。

2017 年、2018 年和 2019 年一季度，上市公司经营活动产生的现金流量净额分别为 20,245.84 万元、2,058.60 万元和-18,207.54 万元，其中母公司经营活动产生的现金流量净额分别为-12,657.18 万元、1,173.11 万元和 3,543.12 万元。

#### （二）若募集配套资金不足，以自有资金支付对上市公司流动性和日常经营的影响，以及筹措资金的具体计划

根据上市公司的资金使用计划，截至 2019 年 3 月 31 日上市公司本部拥有的货币资金余额 27,534.51 万元中，在不影响上市公司流动性和日常经营的情况下，预计可用于本次交易现金支付的部分约 0.6 亿元，预计至本次交易交割日上市公司本部可用的货币资金不足以支付现金对价。

如募集配套资金不足，除在不影响上市公司流动性和日常经营的情况下使用上市公司本部货币资金外，上市公司将通过以下方式筹措资金：

##### 1、关联方委贷或金融机构借款

如募集配套资金不足，上市公司将通过关联方委贷或金融机构借款等方式筹集现金支付部分所需的资金。

截至 2019 年 5 月 31 日，上市公司本部取得的银行授信余额情况如下，若募集配套资金不足，目前的授信额度余额可解决本次交易现金支付的部分资金需求。

银行名称	授信额度	已用额度	剩余额度
中国银行	10,000 万元	1,441 万元	8,559 万元
浦发银行	30,000 万元	9,466 万元	20,534 万元
合计	<b>40,000 万元</b>	<b>10,907 万元</b>	<b>29,093 万元</b>

## 2、出售部分金融资产

截至 2019 年 3 月 31 日，上市公司持有交易性金融资产 1,416.38 万元，持有其他权益工具投资 173,902.65 万元，其中上市公司本部持有交易性金融资产 595.98 万元，持有其他权益工具投资 171,494.05 万元。如最终本次交易未能顺利募集足额资金，上市公司将在严格遵守《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》、《上海证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》等有关法律法规规定的前提下，根据现金支付的资金需求出售部分金融资产，并及时履行信息披露义务。

### （三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司已经制定了募集配套资金不足情况下的现金筹措计划，如募集配套资金不足，上市公司将在不影响上市公司流动性和日常经营的情况下使用本部货币资金支付现金交易对价，对于不足的部分，上市公司将通过关联方委贷或金融机构借款、出售部分金融资产等方式进行资金筹措。

（以下无正文）

(本页无正文，为《国泰君安证券股份有限公司关于上海证券交易所〈关于东方国际创业股份有限公司资产置换并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信息披露的问询函〉相关问题之专项核查意见》之签章页)

财务顾问主办人: 聂绪雯  
聂绪雯

蒋华琳  
蒋华琳

项目协办人: 彭辰  
彭辰

夏浩罡  
夏浩罡

徐咏雷  
徐咏雷



2019年6月18日