

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
询函回复
天职业字[2019]29663号

目 录

问询函回复——1

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回复

天职业字[2019]29663号

中国证券监督管理委员会：

根据中国证券监督管理委员会的要求，我们对关于东方国际创业股份有限公司（以下简称“公司”或“东方创业”）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（以下简称“问询函”）中涉及会计师事务所的相关问题进行了逐项核实，现将有关情况回复如下：

在本问询函回复中，除非另有说明，以下简称和术语具有如下含义：

常用词语释义

东方创业/公司/本公司/上市公司	指	东方国际创业股份有限公司（股票代码：600278.SH）
东方国际集团	指	东方国际（集团）有限公司
纺织集团	指	上海纺织（集团）有限公司
新联纺公司	指	上海新联纺进出口有限公司
装饰公司	指	上海纺织装饰有限公司
荣恒公司	指	东方国际集团上海荣恒国际贸易有限公司
外贸公司	指	东方国际集团上海市对外贸易有限公司
国际物流公司	指	上海纺织集团国际物流有限公司
创业品牌公司	指	上海东方国际创业品牌管理股份有限公司

一、问询函第1题：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。

答复：

（一）上述标的资产最近一期未经审计的主要财务数据（单位：万元）

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：

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的主要财务数据的具体情况如下：

项目	2019年5月31日
资产总额	243,977.47
负债总额	209,460.15
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

装饰公司最近一期的主要财务数据的具体情况如下：

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

荣恒公司最近一期的主要财务数据的具体情况如下：

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

外贸公司最近一期的主要财务数据的具体情况如下：

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的主要财务数据的具体情况如下：

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

答复：

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。纺织进出口公司原子公司上海诚尚纺织品服饰有限公司（以下简称“上海诚尚”）于 2018 年 10 月 31 日进行剥离，剥离后纺织进出口公司不再持有上海诚尚的股权。截至 2018 年 12 月 31 日，装饰公司合并范围内控股子公司为上海飞船进出口有限公司和纺织进出口公司。上述三家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

按照拟装入上市公司的口径计算，2017 年度和 2018 年度经营活动产生的现金流量净额 -6,657.98 万元和-3,158.57 万元，导致现金流量为负的原因主要是由于装饰公司所在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，与集团的借贷和偿还资金引起的现金净流出计入经营活动现金流量所致。若扣除借贷和偿还东方国际集团资金对经营活动现金流的影响后，装饰公司经营活动现金流的具体情况如下：

单位：万元

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

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 will 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 will 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 will 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 will 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 will 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与上市公司形成协同，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。

核查意见：

通过上述核查，我们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

力，本次重组注入上市公司具有必要性和合理性；国际物流公司注入上市公司后，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，国际物流公司预计未来净利润保持稳定具备合理性，注入上市公司存在必要性和合理性。

二、问询函第 2 题：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。

答复：

（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 12 月 31 日和 2018 年 12 月 31 日，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

证券简称	2018年12月31日(%)	2017年12月31日(%)
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
平均值	50.97	52.78
中位数	51.09	50.93

数据来源：上市公司公开资料

从上述数据可以看出，贸易业可比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非上市企业，其股权融资能力有限，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（600605.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

项目	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%
流动负债	193,027.35	209,161.93	-7.71%
非流动负债	768.70	424.20	81.21%
负债总额	<u>193,796.05</u>	<u>209,586.13</u>	<u>-7.53%</u>

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。

截至2018年12月31日，新联纺公司短期借款较2017年12月31日同比增加7,000.00万元，主要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

项目	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	5058.51%
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%
流动负债	75,427.05	84,373.69	-10.60%
非流动负债			
负债总额	<u>75,427.05</u>	<u>84,373.69</u>	<u>-10.60%</u>

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 12 月 31 日，装饰公司短期借款较 2017 年 12 月 31 日同比增加 7,832.59 万元，增幅 5058.51%，主要原因系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 12 月 31 日，应付票据及应付账款较 2017 年 12 月 31 日同比减少 11,067.29 万元，降幅 65.59%，主要原因系与供应商逸骏（上海）商贸有限公司等公司的应付款结算完毕所致。

截至 2018 年 12 月 31 日，其他应付款较 2017 年 12 月 31 日同比减少 10,824.19 万元，降幅 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

项目	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	46,029.88	45,813.82	0.47%
非流动负债	69.48	117.60	-40.92%
负债总额	<u>46,099.36</u>	<u>45,931.42</u>	<u>0.37%</u>

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。

截至 2018 年 12 月 31 日，荣恒公司短期借款较 2017 年 12 月 31 日减少 6,082.27 万元，同比降低 40.92%，主要原因系偿还一年内到期的银行借款所致。

截至 2018 年 12 月 31 日，荣恒公司的预收款项较 2017 年 12 月 31 日同比增加 6,019.37 万元，增幅 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 UNICUREPHARMACEUTICAL LTD 出口药品金额 1,012.60 万元所致。

（4）外贸公司

项目	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%

项目	2018年12月31日	2017年12月31日	变动情况
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	184,422.10	174,111.19	5.92%
非流动负债	1,230.91	1,991.23	-38.18%
负债总额	<u>185,653.01</u>	<u>176,102.42</u>	<u>5.42%</u>

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。

截至2018年12月31日,外贸公司预收款项较2017年12月31日增加27,821.80万元,同比上升49.83%,主要原因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、标的资产的货币资金、现金流情况以及偿债能力

(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

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

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,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,四家标的公司流动资产具体情况如下:

项目	金额	占比
货币资金	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	0.04%

项目	金额	占比
应收票据及应收账款	118,271.17	20.08%
预付款项	192,102.53	32.62%
其他应收款	38,729.14	6.58%
存货	117,886.47	20.02%
其他流动资产	21,758.10	3.69%
流动资产合计	<u>588,928.41</u>	<u>100.00%</u>

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，四家标的公司经营活动现金流的具体情况如下：

单位：万元

项目	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

(续上表)

项目	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 1.3 亿元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。标的公司的现金流转状况良好，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 12 月 31 日和 2018 年 12 月 31 日，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 年度和 2018 年度，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 12 月 31 日减少 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	<u>23,605.50</u>	<u>35,531.45</u>	<u>-11,925.95</u>	<u>-33.56%</u>

2018 年 12 月 31 日，新联纺公司应收出口退税较 2017 年 12 月 31 日减少 10,046.84 万元，同比下降 46.64%，主要原因系 2017 年末新联纺公司受应收出口退税节奏调整所致，相关出口退税金额均于次年初收到。

2018 年 12 月 31 日，装饰公司应收出口退税较 2017 年 12 月 31 日减少 1,803.16 万元，同比下降 22.93%，主要原因系 2017 年末装饰公司子公司上海飞船进出口有限公司受应收出口退税节奏调整所致，相关出口退税金额均于次年初收到。去除该因素影响后，标的公司各期末应收出口退税金额变动保持稳定。

2018年12月31日，荣恒公司应收出口退税较2017年12月31日减少537.00万元，同比下降21.26%，主要原因系2017年末荣恒公司受应收出口退税节奏调整所致，相关出口退税金额均于次年初收到。去除上述因素影响后，标的公司各期末应收出口退税金额变动保持稳定。

2018年12月31日，外贸公司应收出口退税较2017年12月31日增加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12月31日，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	四家合计	新联纺公司	装饰公司	荣恒公司	外贸公司
应收出口退税	<u>23,605.50</u>	11,496.44	6,061.34	1,989.00	4,058.72
占资产总额比例	<u>3.75%</u>	5.03%	6.57%	3.44%	1.62%

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12月31日和2018年12月31日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

证券简称	2018年12月31日(%)	2017年12月31日(%)
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
平均值	50.97	52.78
中位数	51.09	50.93

东方创业重组前后资产负债率如下：

项目	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，上市公司及标的公司经营性现金流状况如下：

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	<u>14,775.41</u>	<u>54,725.69</u>	<u>-18,799.00</u>

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 31 日，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（截至 2019 年 5 月 31 日）	额度使用率（%）
新联纺公司	94,800.00	7,711.00	8.13
装饰公司	67,000.00	7,743.40	11.56
荣恒公司	33,285.00	4,000.00	12.02
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
上市公司	40,000.00	10,907.00	27.27
合计	<u>574,445.00</u>	<u>169,721.40</u>	<u>29.55</u>

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。

核查意见：

通过上述核查，我们认为本次交易完成后将会增加上市公司的资产质量，不会导致上市公司资产负债率过高。四家标的公司现有的货币资金、现金流量状况、可利用的融资渠道及授信额度等情况，能够保证公司的财务稳定性。

[以下无正文]



中国注册会计师：



中国注册会计师：





姓名 曾莉
 Full name _____
 性别 女
 Sex _____
 出生日期 1972-10-24
 Date of birth _____
 工作单位 天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)上海分所
 Working unit _____
 身份证号码 420500197210241329
 Identity card No. _____



年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
 This certificate is valid for another year after this renewal.

证书编号: 420000123881
 No. of Certificate

批准注册协会: 湖北省注册会计师协会
 Authorized Institute of CPAs

发证日期: 1998 年 08 月 25 日
 Date of Issuance /y /m /d



曾莉(420000123881)
 您已通过2018年年检
 上海市注册会计师协会
 2018年04月30日



曾莉(420000123881)
 您已通过2019年年检
 上海市注册会计师协会
 2019年05月31日



姓名 刘华凯
 Full name
 性别 男
 Sex
 出生日期 1982-02-24
 Date of birth
 工作单位 天职国际会计师事务所(特殊普通合伙) 上海分所
 Working unit
 身份证号码 410423198202247335
 Identity card No.

天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)
与原件核对一致

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.



刘华凯(110002400257)
您已通过2018年年检
上海市注册会计师协会
2018年04月30日

年 /y 月 /m 日 /d

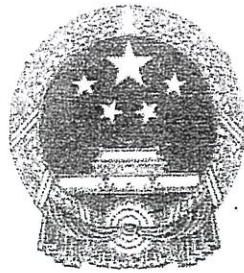
年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.



刘华凯(110002400257)
您已通过2019年年检
上海市注册会计师协会
2019年05月31日

年 /y 月 /m 日 /d



营业执照

(副本) (15-1)

统一社会信用代码 911101085923425568

名称 天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)

类型 特殊普通合伙企业

主要经营场所 北京市海淀区车公庄西路19号68号楼A-1和A-5区域

执行事务合伙人 邱靖之

成立日期 2012年03月05日

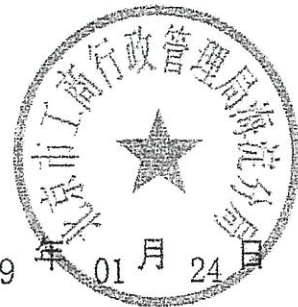
合伙期限 2012年03月05日至 长期

经营范围 审查企业会计报表、出具审计报告;验证企业资本,出具验资报告;办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务,出具有关报告;基本建设年度财务决算审计;代理记账;会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训;法律、法规规定的其他业务。(企业依法自主选择经营项目,开展经营活动;依法须经批准的项目,经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动;不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)



在线扫码获取详细信息

登记机关



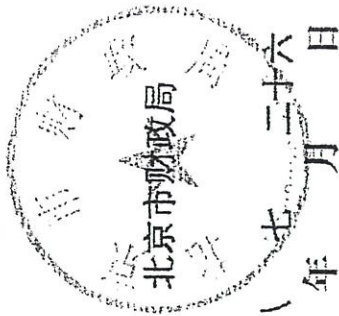
2019 年 01 月 24 日

提示: 每年1月1日至6月30日通过企业信用信息公示系统报送上一年度年度报告并公示。

证书序号: 0000175

说明

- 1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。
- 2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。
- 3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。



发证机关:

二〇一一年 十一月 二十六日

中华人民共和国财政部制

会计师事务所

执业证书

天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)

名称:

邱靖之

首席合伙人:

主任会计师:

经营场所:

北京市海淀区车公庄西路19号68号楼A-1和A-5区域



特殊普通合伙

组织形式:

11010150

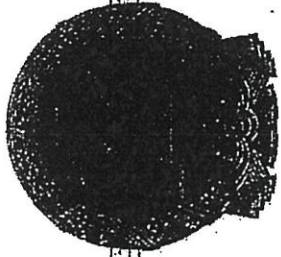
执业证书编号:

京财会许可[2011]0105号

批准执业文号:

2011年11月14日

批准执业日期:



证书序号: 000406

会计师事务所 证券、期货相关业务许可证

经财政部、中国证券监督管理委员会审查, 批准
天职国际会计师事务所(特殊普通合伙) 执行证券、期货相关业务。

与原件核对无误
(中国证券监督管理委员会)

首席合伙人: 邱靖之



证书号: 08

发证时间: 五

证书有效期至: 二〇二〇年五月

二十六日