

海通证券股份有限公司

关于

江苏三房巷实业股份有限公司
发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易

之

专项核查意见

独立财务顾问



2020年3月

特别声明

海通证券股份有限公司接受江苏三房巷实业股份有限公司的委托，担任本次重大资产重组的独立财务顾问，就该事项发表独立财务顾问意见。

依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法（2019年修订）》等有关法律、法规和规范性文件的规定，本独立财务顾问已就本次重大资产重组出具《海通证券股份有限公司关于江苏三房巷实业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告》（以下简称“独立财务顾问报告”）。

根据中国证券监督管理委员会第200239号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（以下简称“反馈意见通知”），本独立财务顾问就需独立财务顾问核实的相关事项进行核查，并出具本核查意见。

本核查意见是对独立财务顾问报告之补充，若独立财务顾问报告的内容与本核查意见的内容存有差异之处的，以本核查意见为准。

本核查意见仅根据中国证券监督管理委员会对相关事项的要求发表核查意见，已公告的独立财务顾问报告中所作的声明，适用于本核查意见。

本次交易涉及的各方当事人向本独立财务顾问提供了出具本核查意见所必需的资料，并且保证所提供的资料真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对资料的真实性、准确性和完整性负责。

如无特别说明，本核查意见中的简称和释义与独立财务顾问报告中各项简称和释义相同。

目 录

一、申请文件显示，1) 如本次交易于 2020 年实施完毕，江苏海伦石化有限公司（以下简称标的资产或海伦石化）业绩承诺期限为 2019 年、2020 年、2021 年、2022 年，标的资产 2019 年实现的经审计的净利润不低于 70,922 万元，2019 年与 2020 年累计实现的经审计的净利润不低于 128,108 万元，2019 年、2020 年与 2021 年累计实现的经审计的净利润不低于 196,395 万元，2019 年、2020 年、2021 年与 2022 年累计实现的经审计的净利润不低于 269,622 万元。2) 鉴于本次交易收益法预测 2019 年净利润时已考虑标的资产评估基准日前已实现的非经常性损益，在核算标的资产 2019 年度的实际净利润数时，标的资产 2019 年 1 月 1 日至评估基准日已实现的非经常性损益不作为非经常性损益进行扣除而直接计算至标的资产的实际净利润数。请你公司补充披露：1) 本次交易业绩承诺安排中，承诺金额采用累计计算方式以及核算标的资产 2019 年度的实际净利润数时不扣除 2019 年 1 月 1 日至评估基准日已实现的非经常性损益，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条第一款的相关规定。2) 标的资产 2019 年实际业绩实现情况。说明业绩承诺期间 2020 年承诺业绩较 2019 年大幅下降的原因及合理性。结合标的资产报告期实现净利润情况，分析业绩承诺金额增长的可实现性。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。.....9	
二、申请文件显示，上市公司控股股东三房巷集团有限公司（以下简称三房巷集团）目前所持上市公司股份全部质押。本次交易完成后，三房巷集团将控制上市公司 86.81% 的股份。请你公司补充披露：1) 三房巷集团以上市公司股份所做质押是否存在平仓风险，以及为保持上市公司控制权稳定性所采取的有效措施。2) 上市公司是否存在控股股东不当控制风险。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....25	
三、请你公司：1) 补充披露海伦石化 2019 年分立的具体情况，包括但不限于分立原因，资产负债、业务和人员分割安排及相关安排是否经有效决策程序、是否依法合规、有无纠纷或争议，分立对海伦石化主要财务数据的影响等。2)	

补充披露海伦石化 2019 年 6-7 月大额增资和收购三房巷集团持有的兴业塑化等 6 家公司的原因。3) 补充披露 2019 年 7 月三房巷集团将其所持海伦石化部分股权突击转让给上海优常和上海休玛的原因，穿透披露上海优常和上海休玛的资金来源和份额持有人的锁定期安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。30

四、申请文件显示，1) 标的资产报告期实现业绩情况如下：营业收入分别为 1,767,740.12 万元、2,258,586.83 万元和 1,501,193.46 万元，净利润分别为-2,086.40 万元、69,608.75 万元和 65,714.71 万元，扣除非经常性损益后净利润分别为 -7,871.23 万元、2,838.66 万元和 23,286.94 万元。报告期各期业绩波动较大。标的资产报告期各期末未分配利润金额分别为-335,443.49 万元、-280,142.01 万元、41,862.55 万元。2) 标的资产报告期各产品及综合毛利率变动较大且呈增长趋势；其中，瓶级聚酯切片毛利率远高于同行业可比公司产品毛利率，PTA 毛利率低于同行业可比公司产品毛利率。3) 标的资产外销占比较高，报告期汇兑损益分别为-29,502.12 万元、23,194.59 万元和 13,337.74 万元。请你公司：1) 结合报告期内主要产品价格和原材料价格变动情况、以前年度经营业绩情况等，补充披露标的资产报告期各期营业收入、净利润大幅波动的原因及合理性，并分析报告期各期净利润变动与收入变动的匹配性。2) 结合以前年度经营情况补充披露标的资产未分配利润为大额负数的原因，报告期盈利能力大幅提升的原因及合理性，结合 2019 年 7 月新收购子公司的主营业务情况、业绩情况等，说明标的资产盈利能力稳定性。3) 补充披露标的资产主要产品报告期毛利率大幅变动的原因及合理性。结合选取同行业上市公司的主营产品情况，补充披露选取的同行业上市公司的主要业务或产品与标的资产是否可比，分析标的资产瓶级聚酯切片毛利率远高于同行业可比公司产品，PTA 产品毛利率低于同行业可比公司产品毛利率均值的具体原因及合理性。4) 补充披露标的资产报告期汇兑损益对当期利润的影响程度，汇率变化对标的资产未来盈利能力的具体影响，并充分提示风险及说明拟采取的应对措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。37

五、申请文件显示，标的资产报告期外销占比分别为 29.91%、32.68%和 39.02%。请你公司补充披露标的资产各产品境外销售地区、主要客户及其主营业务具体情况。请独立财务顾问和会计师对标的资产报告期内境外销售的业绩真实性进行核查并补充披露业绩真实性核查报告，包括但不限于对其收入真实性、成本费用及负债完整性的核查手段、核查范围以及主要财务报表科目的核查覆盖率。
.....63

六、申请文件显示:1) 标的资产经营性资金主要依靠银行贷款和商业信用解决，导致资产负债率较高，报告期资产负债率分别为 98.36%、95.65%和 80.49%，远高于同行业可比公司平均水平 66.09%、68.00%。2) 标的资产报告期流动比率分别为 0.81、0.88、0.99，速动比率分别为 0.70、0.75、0.84。3) 截至评估基准日，标的资产应收账款 8,177.56 万元质押、170,484.63 万元固定资产和 24,887.90 万元无形资产抵押分别取得长短期借款。请你公司：1) 结合标的资产偿债能力补充披露其偿债风险，本次交易完成后上市公司资产负债率大幅增长对上市公司资金流动性及生产经营的具体影响。2) 结合标的资产应收账款及固定资产、无形资产等主要经营资产均抵质押进行融资，补充披露如未来标的资产因无力偿还债务而导致上述资产被执行对其生产经营的具体影响，并充分提示风险。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 70

七、申请文件显示：1) 标的资产报告期存在较多关联交易，包括向控股股东及其关联方购销商品、租赁、提供或接受担保、资金拆借、其他关联交易等。2) 本次交易后，上市公司购销关联交易规模和占比均将大幅上升。3) 标的资产生产所需主要原材料为 MEG、PX 控股股东统一采购后再按市场价格转销给包括标的资产在内的多家下属企业。请你公司：1) 补充披露标的资产报告期关联采购及销售金额占当期采购及销售总额的比例，并分析报告期各期占比波动原因及合理性。2) 结合同行业可比公司情况，补充披露标的资产向关联方采购及销售占比较高的原因、合理性及其对其业务独立性的影响，标的资产是否具有拓展客户和供应商的可行性计划，对其持续盈利能力的影响及拟采取的应对措施。3) 分别列表显示标的资产报告期各期向关联方采购 MEG、PX 及销售瓶级聚酯切

片、PTA 价格、同期向第三方采购、销售相关原材料、产品价格以及公开市场价格具体情况、并计算上述价格差异率，分析差异原因及合理性。进一步说明标的资产各项关联交易的定价公允性。4) 结合相关标的资产的具体采购及销售模式，补充披露标的资产报告期各项关联交易的必要性，交易完成后上市公司进一步减少和规范关联交易的具体措施和可实现性，本次交易是否符合《重组办法》第四十三条第一款第（一）项的规定。5) 补充披露本次交易完成后关联交易备考报表中“剔除本次交易完成后不会持续发生的关联交易后的关联交易”的具体内容、金额及剔除计算的合理性。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。 75

八、申请文件显示：1) 标的资产收益法评估预测中主要产品销售单价稳定并略有上涨，永续期保持在过去 5 年的季度均值的水平上。预测期各年度销量均保持稳定不变。2) 预测期毛利率低于报告期毛利率，但自 2020 年起逐年增长。3) 标的资产瓶级聚酯切片产品主要原材料为 PX、MEG、IPA，各原材料预测价格均低于报告期实际价格。4) 标的资产预测期财务费用占营业收入的比例均低于 1%，远低于报告期占比情况（1.29%、3.74%和 3.42%）。其中，汇兑损益金额自 2020 年起预测值为 0。5) 截至评估基准日，标的资产存在大额货币资金、应收票据、应收账款、固定资产、无形资产等重要资产受限情况，除货币资金外其他资产均为抵质押而受限；而本次评估仅考虑货币资金受限对评估值的影响（在营运资金中考虑），未考虑应收票据、应收账款质押及固定资产、无形资产抵押对评估值的影响。请你公司：1) 列表显示标的资产预测期营业收入、净利润及毛利率各期增长率。2) 补充披露标的资产预测期毛利率自 2020 年起逐年增长的原因及合理性，说明未来保持毛利率稳定增长的具体措施。3) 结合同行业可比公司竞争产品价格和产能产量变动情况，补充披露标的资产预测期选取的各产品预测基准价格的依据及合理性；预测各年度销量保持稳定不变的合理性，瓶级聚酯切片预测销量远高于报告期实际销量的合理性及可实现性。4) 结合 PX、MEG、IPA 等原材料价格历史周期及供需变化情况，补充披露标的资产瓶级聚酯切片产品原材料预测期价格低于报告期的原因及合理性。结合评估结果对产品材料价格差敏感度较高的情况，说明标的资产产品及原材料价格预

测合理性对收益法评估结果的影响。5) 结合标的资产报告期财务费用占营业收入比例情况, 补充披露预测期财务费用占比较报告期大幅下降的原因及合理性, 对盈利预测中净利润预测金额的影响比例, 汇兑损益金额自 2020 年起预测值为 0 的合理性, 说明预测期财务费用预测是否充分。6) 补充披露收益法评估中未考虑标的资产应收票据、应收账款质押及固定资产、无形资产抵押对评估值的影响的合理性。结合上述资产对标的资产生产经营的影响情况, 说明如抵质押资产被第三方执行对标的资产未来经营及评估值的具体影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 96

九、申请文件显示, 报告期标的资产向关联方拆借资金金额分别为 589,502.42 万元、662,214.57 万元和 554,190.47 万元, 均为标的资产根据控股股东三房巷集团统一资金划拨指令向关联单位拆出资金。请你公司: 1) 补充披露上述拆借款形成的时间、原因、借款利率和其他相关安排。2) 补充披露关联方归还标的资产拆借资金的具体情况, 包括但不限于归还主体、方式、具体时间、金额等。3) 结合业务实质补充披露标的资产向关联方拆借资金是否构成非关联方资金占用, 是否符合《证券期货法律适用意见第 10 号——〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见》的规定, 并说明对标的资产独立性的影响及拟采取的规范措施。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。 111

十、申请文件显示, 报告期内, 标的资产及其控股子公司存在为三房巷集团及其控制的其他企业提供担保的情形, 担保金额合计 16.47 亿元。三房巷集团承诺于 2020 年 2 月 29 日前通过提前清偿现有债务或置换担保等方式, 解除标的资产及其控股子公司为关联方提供的对外担保。请你公司逐项披露标的资产为三房巷集团及其关联方担保的清理进展、清理方式, 关联担保是否清理完毕。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 116

十一、请你公司: 1) 补充披露标的资产报告期各产品产能利用率。2) 结合各产品主要生产装置的预计使用总年限、尚可使用年限、设备成新率情况, 补充披露标的资产报告期产能及产能利用率的合理性。产品实际产量远超出备案设

计产能的合规性，未来被处罚风险及对公司生产经营的具体影响。3) 结合报告期内标的资产各生产线现有产能利用率情况，补充披露未来年度主要产品生产线的升级改造计划、预计投资总额及其测算依据，相关资本性投入的必要性及与收益法评估中盈利预测的匹配性。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。 118

十二、申请文件显示，标的资产报告期分别实现经营活动产生的现金流量净额-22,195.50 万元、312,022.37 万元、480,199.22 万元；实现净利润-2,086.40 万元、69,608.75 万元、65,714.71 万元。请你公司补充披露标的资产报告期经营活动产生的现金流量净额的变动原因及合理性，与当期净利润、应收账款的匹配情况，差异原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 124

十三、请你公司：1) 补充披露标的资产报告期末应收账款余额变动与收入变动的匹配性。2) 补充披露报告期末标的资产应收账款余额前五名中关联方的具体情况，关联方应收账款占比，清欠时间及方式，并结合标的资产的信用政策说明该笔应收款项是否超过信用期；如是，请说明具体原因及合理性。说明标的资产对关联方和非关联方的信用政策是否存在差异，对关联方组合未计提坏账准备的合理性。3) 补充披露账龄组合坏账准备计提政策、比例与同行业可比公司对比情况、合理性。4) 对比同行业可比公司应收账款周转率水平，补充披露应收账款周转率水平的合理性及回款周期的稳定性。结合上述各项情况，分析说明标的资产报告期应收账款坏账准备计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 130

十四、请你公司补充披露：标的资产所拥有的面积 75,000 平方米房屋建筑物和面积约 127,800 平方米土地未取得产权的原因，这些房屋和土地在标的资产所拥有的房屋土地中面积和账面价值占比，办理产权证书进展及是否具有实质障碍。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 139

十五、请你公司补充披露标的资产及其下属公司是否取得生产经营所需的全部资质。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 141

十六、申请文件显示，标的资产于 2018 年 12 月 20 日因税务违法受到行政处罚。请你公司补充披露前述受到行政处罚的具体原因、整改措施，以及对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。144

十七、请你公司补充披露上市公司控股股东在本次交易前所持上市公司股份的锁定期是否符合《证券法》相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 146

一、申请文件显示，1) 如本次交易于 2020 年实施完毕，江苏海伦石化有限公司（以下简称标的资产或海伦石化）业绩承诺期限为 2019 年、2020 年、2021 年、2022 年，标的资产 2019 年实现的经审计的净利润不低于 70,922 万元，2019 年与 2020 年累计实现的经审计的净利润不低于 128,108 万元，2019 年、2020 年与 2021 年累计实现的经审计的净利润不低于 196,395 万元，2019 年、2020 年、2021 年与 2022 年累计实现的经审计的净利润不低于 269,622 万元。2) 鉴于本次交易收益法预测 2019 年净利润时已考虑标的资产评估基准日前已实现的非经常性损益，在核算标的资产 2019 年度的实际净利润数时，标的资产 2019 年 1 月 1 日至评估基准日已实现的非经常性损益不作为非经常性损益进行扣除而直接计算至标的资产的实际净利润数。请你公司补充披露：1) 本次交易业绩承诺安排中，承诺金额采用累计计算方式以及核算标的资产 2019 年度的实际净利润数时不扣除 2019 年 1 月 1 日至评估基准日已实现的非经常性损益，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条第一款的相关规定。2) 标的资产 2019 年实际业绩实现情况。说明业绩承诺期间 2020 年承诺业绩较 2019 年大幅下降的原因及合理性。结合标的资产报告期实现净利润情况，分析业绩承诺金额增长的可实现性。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）本次交易业绩承诺安排中，承诺金额采用累计计算方式以及核算标的资产 2019 年度的实际净利润数时不扣除 2019 年 1 月 1 日至评估基准日已实现的非经常性损益，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条第一款的相关规定

1、承诺金额采用累计计算方式

根据上市公司与业绩补偿义务人签署的《业绩补偿协议》，标的公司在业绩承诺期内实现的经审计的净利润不低于下列承诺净利润数：（1）如本次交易于 2019 年实施完毕（以标的资产过户完成为准），业绩承诺期限为 2019 年、2020 年、2021 年，标的公司 2019 年实现的经审计的净利润不低于人民币 70,922 万元，

2019 年与 2020 年累计实现的经审计的净利润不低于人民币 128,108 万元，2019 年、2020 年与 2021 年累计实现的经审计的净利润不低于人民币 196,395 万元；

(2) 如本次交易于 2020 年实施完毕（以标的资产过户完成为准），业绩承诺期限为 2019 年、2020 年、2021 年、2022 年，标的公司 2019 年实现的经审计的净利润不低于人民币 70,922 万元，2019 年与 2020 年累计实现的经审计的净利润不低于人民币 128,108 万元，2019 年、2020 年与 2021 年累计实现的经审计的净利润不低于人民币 196,395 万元，2019 年、2020 年、2021 年与 2022 年累计实现的经审计的净利润不低于人民币 269,622 万元。

业绩承诺期内，若标的公司截至当期期末累计实现净利润数低于其对应之净利润承诺数，则业绩补偿义务人须就不足部分向上市公司进行补偿：

当期应补偿金额 = (标的公司截至当期期末累计净利润承诺数 - 标的公司截至当期期末累计实现的实际净利润数) / 业绩承诺期内标的公司的净利润承诺数总额 × 标的资产交易价格 - 累计已补偿金额

在逐年计算业绩承诺期业绩补偿义务人应补偿金额时，按照上述公式计算的当期补偿金额小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的金额不冲回。

根据中国证监会上市部于 2015 年 9 月 18 日发布的《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》的相关规定，以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法对拟购买资产进行评估或估值的，当期补偿金额 = (截至当期期末累积承诺净利润数 - 截至当期期末累积实现净利润数) ÷ 补偿期限内各年的预测净利润数总和 × 拟购买资产交易作价 - 累积已补偿金额。

据此，本次交易的业绩补偿方案实际系采取逐年补偿的方式，且在相应年度业绩承诺未实现并计算当期应补偿金额时，《业绩补偿协议》对当期应补偿金额的约定方式亦符合上述监管问答的相关规定。

为进一步明确业绩承诺期每年业绩承诺金额，截至本核查意见出具之日，上市公司已与业绩补偿义务人签署《业绩补偿协议之补充协议》，约定本次交易业绩承诺期限为 2020 年、2021 年、2022 年，标的公司 2020 年、2021 年、2022 年承诺实现的经审计的净利润分别不低于 57,186 万元、68,287 万元和 73,227 万

元。据此,《业绩补偿协议之补充协议》中已就标的公司业绩承诺期内每年承诺实现的净利润数进行了明确,前述安排符合《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条第一款的相关规定。

2、核算标的资产 2019 年度的实际净利润数时不扣除 2019 年 1 月 1 日至评估基准日已实现的非经常性损益的原因

本次评估收益法预测以年度为单位对海伦石化 2019 年度及以后年度的经营数据进行预测;就海伦石化 2019 年度的经营数据而言,其于 2019 年 1 月 1 日至评估基准日期间已实现的净利润,在 2019 年全年的预测中按照其实际发生的金额确认,已实现的非经常性损益不作扣除;评估基准日之后的预测净利润则按照扣除非经常性损益之后的净利润计算。

本次收益法预测中,标的公司的实际预测期为 2019 年 9-12 月份及以后年度,在业绩承诺中,为便于投资者对比业绩承诺期内各年承诺净利润,将 2019 年 1-8 月实际净利润与 2019 年 9-12 月预测净利润合并列示作为 2019 年的承诺净利润,海伦石化 2019 年度的评估预测情况具体如下:

单位:万元

项目	2019 年 1-8 月实际净利润	2019 年 9-12 月预测净利润	2019 年度合计预测净利润	2019 年度承诺净利润
海伦石化	65,714.71	5,036.57	70,751.27	70,922

基于此,上市公司和业绩补偿义务人一致同意:鉴于本次交易收益法预测 2019 年净利润时已考虑海伦石化评估基准日前已实现的非经常性损益,在核算标的公司 2019 年度的实际净利润数时,海伦石化 2019 年 1 月 1 日至评估基准日已实现的非经常性损益不作为非经常性损益进行扣除而直接计算至标的公司的实际净利润数。

3、本次交易业绩补偿方案的调整

海伦石化 2019 年度业绩承诺为净利润(指标的公司经审计合并报表扣除非经常性损益前后归属于母公司普通股股东的净利润之孰低者,但海伦石化自 2019 年 1 月 1 日至评估基准日期间已实现的非经常性损益不作扣除)不低于

70,922 万元，根据标的公司管理层提供的说明，2019 年度海伦石化实现的扣除非经常性损益之后的净利润（2019 年 1 月 1 日至评估基准日已实现的非经常性损益不作扣除）为 73,818.34 万元，较 2019 年度承诺业绩 70,922 万元超额完成 2,896.34 万元，实现度为 104.08%。

鉴于 2019 年度已经结束且海伦石化 2019 年度的净利润承诺数已实现，本次交易之交易各方同意本次交易的业绩承诺期限调整为 2020 年、2021 年及 2022 年；同时，为便于理解业绩补偿义务人所承诺的标的公司各年度净利润承诺数的具体金额，上市公司及业绩补偿义务人同意将标的公司在业绩承诺期内的净利润承诺数按单一年度进行描述，业绩补偿义务人所承诺的标的公司 2020 年、2021 及 2022 年各年度净利润承诺数相较于《业绩补偿协议》并未发生变化。基于此，截至本核查意见出具之日，上市公司与业绩补偿义务人签署《业绩补偿协议之补充协议》，对前述调整进行了明确约定，本次交易调整后的业绩补偿方案具体如下：

（1）净利润承诺数

根据上市公司与业绩补偿义务人即三房巷集团和三房巷国贸签署的《业绩补偿协议》及其补充协议，业绩补偿义务人承诺标的公司在业绩承诺期内实现的经审计的净利润（指标的公司经审计合并报表扣除非经常性损益前后归属于母公司普通股股东的净利润之孰低者，下同）不低于下列承诺净利润数，否则，业绩补偿义务人将按照《业绩补偿协议》及其补充协议的约定对三房巷进行补偿：

本次交易业绩承诺期限为 2020 年、2021 年、2022 年，标的公司 2020 年、2021 年、2022 年承诺实现的经审计的净利润分别不低于 57,186 万元、68,287 万元和 73,227 万元。

（2）盈利差异的确定

业绩承诺期内标的公司实际净利润数与净利润承诺数之间的差异，由上市公司指定的具有证券业务资格的会计师事务所出具专项审核意见（以下简称“专项审核意见”）确定。

（3）盈利差异的补偿

1) 在标的公司专项审核意见出具后，业绩承诺期内，若标的公司截至当期期末累计实际净利润数低于其对应之净利润承诺数，则业绩补偿义务人须就不足部分向上市公司进行补偿。

2) 业绩承诺期内每年度的补偿金额按照如下公式计算

当期应补偿金额 = (标的公司截至当期期末累计净利润承诺数 - 标的公司截至当期期末累计实现的实际净利润数) / 业绩承诺期内标的公司的净利润承诺数总额 × 标的资产交易价格 - 累计已补偿金额。

在逐年计算业绩承诺期业绩补偿义务人应补偿金额时，按照上述公式计算的当期补偿金额小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的金额不冲回。

业绩补偿义务人应按照其于本次交易前持有标的公司股权的相对比例承担应补偿金额，且各业绩补偿义务人之间就业绩补偿义务向上市公司承担连带责任。

3) 就业绩补偿义务人向上市公司的补偿方式，由业绩补偿义务人以其于本次交易中认购的上市公司股份进行补偿，如股份不足以补偿的，业绩补偿义务人应以现金予以补偿。

4) 补偿的股份数量之计算公式为：当年应补偿股份数量 = 当期应补偿金额 / 本次交易购买资产发行股份的发行价格。

若上市公司在业绩承诺期实施转增或股票股利分配的，则应补偿的股份数量相应调整为：当年应补偿股份数量（调整后）= 当年应补偿股份数量 × (1 + 转增或送股比例)。

若上市公司在业绩承诺期实施现金分红的，业绩补偿义务人现金分红的部分应作相应返还，计算公式为：返还金额 = 每股已分配现金股利 × 补偿股份数量。

5) 如果业绩补偿义务人因标的公司实现的实际净利润数低于其对应之净利润承诺数而须向上市公司进行股份补偿的，上市公司应以 1 元总价回购并注销业

绩补偿义务人当年应补偿的股份。上市公司应于会计师事务所出具专项审核意见后 60 日内召开董事会审议关于回购业绩补偿义务人应补偿的股份并注销相关方案，并发出关于召开审议前述事宜的股东大会会议通知。如上市公司股东大会审议通过股份回购注销方案的，上市公司应相应履行通知债权人等法律、法规关于减少注册资本的相关程序。上市公司应于股东大会决议公告后 30 日内，书面通知业绩补偿义务人股份回购数量。业绩补偿义务人应于收到上市公司书面通知之日起 5 个工作日内，向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司发出将其当年须补偿的股份过户至上市公司董事会设立的专门账户的指令。自该等股份过户至上市公司董事会设立的专门账户之后，上市公司将尽快办理该等股份的注销事宜。

自业绩补偿义务人应补偿股份数量确定之日起至该等股份注销前，该等股份不拥有表决权且不享有股利分配的权利。

如因股份不足以补偿，业绩补偿义务人需以现金予以补偿的，业绩补偿义务人应于收到上市公司书面通知后 30 个工作日内，向上市公司支付相应的现金补偿款项。

（4）减值测试及补偿

1) 在业绩承诺期届满后，上市公司应聘请具有证券业务资格的会计师事务所对标的资产进行减值测试，并在业绩承诺期最后一年的上市公司年度审计报告出具之前或之日出具相应的减值测试审核报告。

如：标的资产期末减值额>业绩承诺期已补偿金额，则业绩补偿义务人应向上市公司另行补偿股份，如股份不足以补偿的，业绩补偿义务人应以现金予以补偿。

补偿的股份数量之计算公式为：

标的资产应补偿股份数量=（标的资产期末减值额—业绩承诺期内已补偿金额）/本次交易购买资产发行股份的发行价格

标的资产期末减值额为标的资产交易价格减去期末标的资产评估值并排除业绩承诺期内的股东增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。

2) 就减值测试所涉及的补偿其他事宜, 各方同意参照盈利差异的补偿的约定实施。

3) 业绩补偿义务人因标的资产盈利差异及减值测试所产生的、应最终支付的股份补偿及现金补偿金额总计不超过标的资产交易价格。

(5) 业绩补偿义务人的承诺及违约责任

1) 业绩补偿义务人保证其通过本次交易取得的且拟用于承担业绩补偿义务的上市公司股份(以下简称“对价股份”)将优先用于履行《业绩补偿协议》约定的业绩补偿义务, 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, 其将书面告知质权人根据《业绩补偿协议》前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) 业绩补偿义务人承诺将按照《业绩补偿协议》之约定履行其补偿义务。如一方未能按照《业绩补偿协议》的约定按时、足额履行其补偿义务, 则每逾期一日, 应按未补偿部分金额为基数根据中国人民银行公布的同期日贷款利率(年贷款利率/365 天) 计算违约金, 直至相应的补偿义务全部履行完毕为止。

4、业绩补偿安排的合规性

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条第一款规定: “采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的, 上市公司应当在重大资产重组实施完毕后 3 年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况, 并由会计师事务所对此出具专项审核意见; 交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。”

本次交易中, 上市公司与业绩补偿义务人已就业绩承诺期间标的公司的承诺

净利润及未达承诺净利润时的补偿方式、实施方式进行了明确约定，且约定在业绩承诺期内每一会计年度结束后均聘请会计师事务所就海伦石化实际盈利数及利润预测数的差异进行专项审核。因此，本次交易的业绩承诺补偿安排符合《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条第一款的相关规定。

（二）标的资产 2019 年实际业绩实现情况。说明业绩承诺期间 2020 年承诺业绩较 2019 年大幅下降的原因及合理性。结合标的资产报告期实现净利润情况，分析业绩承诺金额增长的可实现性

1、标的公司 2019 年实际业绩实现情况

根据标的公司管理层提供的说明，2019 年度海伦石化实现的扣除非经常性损益之后的净利润（2019 年 1 月 1 日至评估基准日已实现的非经常性损益不作扣除）为 73,818.34 万元，较 2019 年度承诺业绩 70,922 万元超额完成 2,896.34 万元，实现度为 104.08%。

2、业绩承诺期间 2020 年承诺业绩较 2019 年下降的原因及合理性

通过对行业发展趋势的分析，在标的公司整体业务规模稳定的情况下，预计 2020 年主要产品（瓶级聚酯切片和 PTA）销售价格将会出现下滑，预计整体产品的毛利率出现下滑，导致 2020 年承诺业绩（57,186 万元）较 2019 年（70,922 万元）出现下降。具体分析如下：

（1）预计瓶级聚酯切片和 PTA 销售单价 2020 年将出现下滑

1) 瓶级聚酯切片

单位：元/吨（含税）



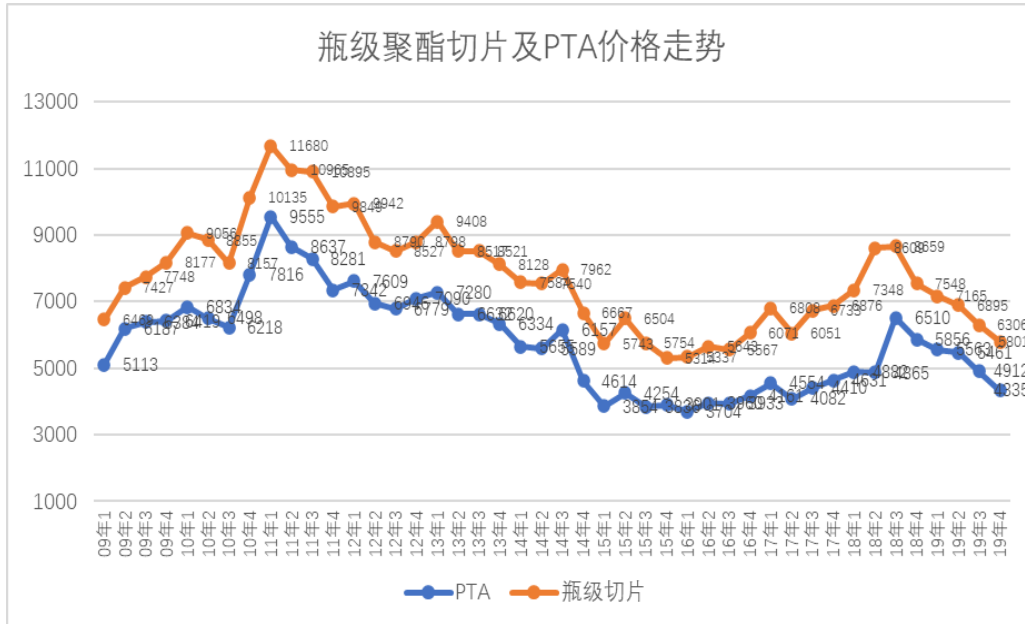
数据来源：Wind

基于化工行业的特点，化工产品的价格受石油价格、供需矛盾等影响存在波动，每天均有报价。根据上图统计数据，瓶级聚酯切片销售单价 2009 年约为 7,200 元/吨（含税），2010 年 11 月份最高至 15,000 元/吨（含税），2016 年下探到 6,000 元/吨（含税）左右，存在波动性。

2018 年瓶级聚酯切片价格出现整体反弹，至 2018 年三季度到达较高位置，2019 年开始逐步下降，导致海伦石化 2019 年 1-8 月瓶级聚酯切片的销售均价相对于 2018 年下滑 12% 左右。截至本核查意见出具之日，瓶级聚酯切片的单价仍处于下滑趋势，2019 年全年瓶级聚酯切片均价相对于 2018 年下滑幅度更大。鉴于目前瓶级聚酯切片价格处于低区，预计未来大幅度下降的可能性较低。但由于近年瓶级聚酯切片单价有较大变动，无法预测复杂的市场变化，为最大程度保护中小投资者的利益，本次标的公司的收益法评估中，立足谨慎性，预计 2020 年瓶级聚酯切片价格较 2019 年仍会有一定幅度的下滑。

2) PTA

单位：元/吨（不含税）



数据来源：Wind

通过对上图过去 10 年的瓶级聚酯切片和 PTA 分季度的单价变动分析发现，瓶级聚酯切片和 PTA 产品的价格波动趋势大体一致。以最近 5 年内的单价做分析，以瓶级聚酯切片单价变动为基准，对两者之间的价格变化进行分析，PTA 单价变动偏离度系数接近于 1，即未来 PTA 单价增减预计与瓶级聚酯切片一致，未来年度 PTA 的单价变化按照和瓶级聚酯切片保持一致来预测，即预计 2020 年 PTA 的销售单价较 2019 年度有所下滑。

(2) 基于谨慎考虑，预计标的公司产品销售单价的下滑幅度大于单位平均成本的下滑幅度，致使 2020 年毛利率下滑。

就标的公司历史年度的毛利率来看，2018 年度毛利率（约 10%）相对于 2017 年度（约 2.3%）同比有所提高，主要系 2018 年标的主要产品处于价格上行的周期，产品平均销售价格上涨幅度较大且高于单位平均成本的上涨幅度，从而导致 2018 年度标的公司毛利率有所提高；而 2019 年全年毛利率（未经审计数据约为 9.8%）相对于 2018 年（约为 10%）同比略有下滑，主要系 2019 年标的主要产品平均销售价格相对于 2018 年有所下滑，且产品平均销售价格下滑幅度高于单位平均成本的下滑幅度，从而导致 2019 年标的公司毛利率下滑，

由此可见标的公司的产品平均销售价格变动幅度大于单位平均成本的变动幅度。基于此，谨慎预计标的公司产品销售单价的下滑幅度大于单位平均成本的下滑幅度，2020年预计毛利率（约为7%）较2019年度有所下滑。

（3）行业的有序发展有利于平缓行业周期波动性，标的公司主要产品未来价格变动幅度有望缩小

由于标的公司所处行业潜在的资金壁垒、规模效应壁垒和技术壁垒以及国家对环保的要求愈加严格等因素，未来瓶级聚酯切片和PTA新增产能难度将进一步加大，竞争也将主要集中在行业龙头企业之间，预计行业扩张将更加理性、有序。当前标的公司所属的聚酯切片和PTA行业已经逐渐形成数家龙头企业主导的供给格局，未来行业集中度将更高，将有利于平缓行业周期波动性，保持行业可持续健康发展，未来价格波动幅度也将缩小，价格向历史均值回归具有其合理性，本次基于瓶级聚酯切片和PTA价格在2019年相对于2018年大幅度下滑的基础上预计2020年仍有所下滑具备谨慎性和合理性。

因此，本次对标的公司主要产品价格的预测具有合理性且属于较为谨慎的估计，相应的业绩承诺期间2020年承诺业绩较2019年有所下降是谨慎和合理的。

3、标的公司未来业绩承诺增长的可实现性

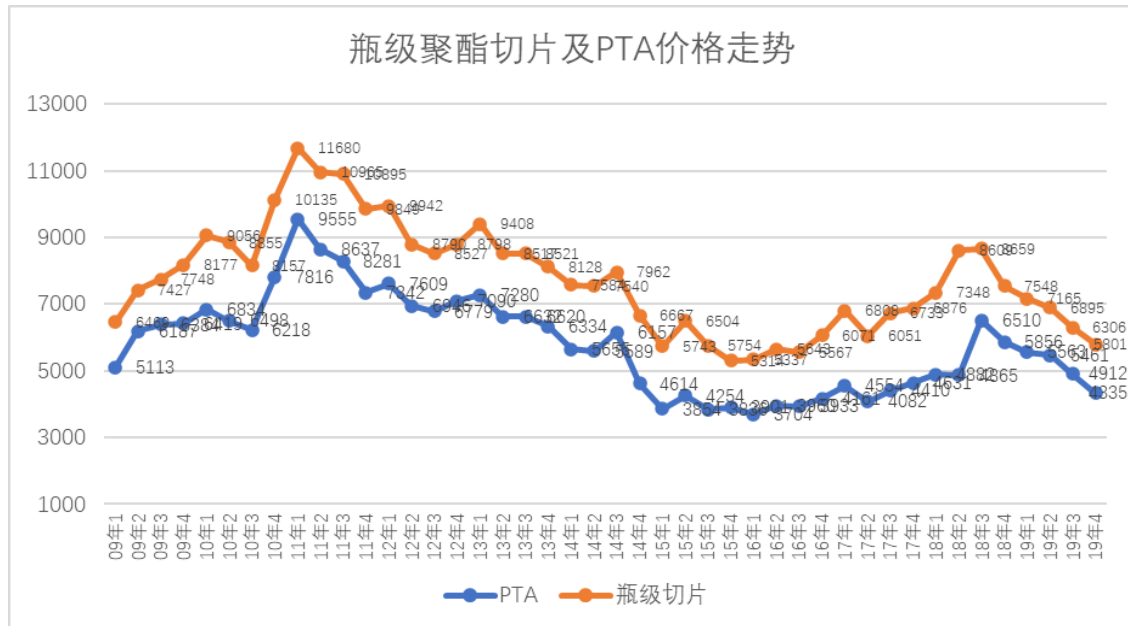
（1）标的公司自身方面

1) 标的公司报告期内盈利能力稳步提升

标的公司2017年度、2018年度、2019年1-8月实现净利润分别为-2,086.40万元、69,608.75万元和65,714.71万元，报告期内盈利能力稳步提升。盈利能力稳步提升的原因主要为报告期内行业整体景气度较高及海伦石化瓶级聚酯切片产量逐步提升。

2) PTA生产装置的技改完成将会提高标的公司自2020年之后年份的毛利率，有利于保证未来业绩承诺金额增长的可实现性

单位：元/吨（不含税）



数据来源：Wind

按照上图标的公司产品价格波动的规律，海伦石化预计 2021 的产品价格较 2020 年仍旧处于下降的趋势，即 2020 年、2021 年下降，2022 年开始恢复增长。按照该估计，2021 年的毛利率应略有下降。2021 年毛利率 7.78% 比 2020 年稍有增长的主要原因系技改完成，未来单位产品成本下降所致。

标的公司 PTA 生产装置的技改投入约为 9.7 亿元，预计在 2020 年底完成技改。按照技改设计，未来 PTA 生产环节的原料节省约 1.12%，盈利预测按照保守估计节约 1% 计算；燃料和动力设计节省约 33%，盈利预测按照节省 30% 计算。因此预计 2021 年毛利率相对于 2020 年稍有增加。

预计标的公司 2022 年、2023 年的毛利率（分别为 8.1%、8.9%）相对于 2021 年的毛利率（为 7.78%）有所增加，主要系预计 2022、2023 年标的公司的主要产品在经历了前两年的价格低谷之后开始逐年复苏且预计产品平均销售单价增长幅度大于单位平均成本的增加所致。

3) 标的公司具备规模化及产业链完整，有利于保证未来业绩承诺金额增长的可实现性

标的公司可实现 PTA 和瓶级聚酯切片年产量分别为 290 万吨、215 万吨，规

模位居行业前列，具备较强的国际竞争力。

此外，经过多年的发展和完善，标的公司抓住了产业调整中的机遇实现了快速增长，成为国内少数“PTA—瓶级聚酯切片”一体化布局的优势企业。标的公司在产业链各环节实施全面、严格的产品质量控制，充分保证产品品质。同时标的公司化工产业链上下游的协同效应可以实现规模效应，有利于降低生产成本，有助于提高其盈利能力和抗风险能力。

4) 标的公司具备区位优势，有利于保证未来业绩承诺金额增长的可实现性

标的公司位于江苏省江阴市，江阴地处长三角地区，是我国经济最发达的地区之一，是我国目前化工行业发展最为成熟的区域之一。江苏也是我国聚酯产品、PTA 的主要生产地，优越的地理位置为产品购销提供有利保障。同时，江阴紧邻长江，航运发达，海伦石化生产厂区北侧配套了完善的液体化工码头和储罐区，为海伦石化液体原辅料的进出提供了便利。标的公司天然的区位优势，有助于未来利润的稳定增长。

(2) 行业发展状况方面，行业周期性的短期下降不会影响未来的可持续性发展，标的公司未来的净利润实现有一定的合理性

1) 产能产量稳步上升，我国瓶级聚酯切片产能全球霸主地位难以撼动

近几年国内瓶级聚酯切片的产能稳步上升，从 2013 年的 792 万吨，增长到 2018 年的 1,166 万吨，尤其在 2015 年之后产能增长率逐渐提升。据华瑞信息统计，海南逸盛石化有限公司、浙江万凯新材料有限公司、逸盛大化石化有限公司将在 2020 年分别投产一套 50、60、30 万吨的装置。

未来行业在投产区域性选择投放上，正在逐渐向华北、中西部地方转移，主要是区域性供需因素所主导；此外后期规划新上装置，都是瓶级聚酯切片行业内大企业，产业集中度高，基础资源雄厚，所以我国瓶级聚酯切片产能全球霸主的地位依然难以撼动。

2) 市场需求上涨潜力较大

瓶级聚酯切片具有安全、可塑性强、高透明等优良特性，可以满足消费者对

产品安全、个性化、消费体验等各方面的要求，因此逐渐成为众多食品、快消费品企业的首选包装材料。总体来看，瓶级聚酯切片下游饮料行业中瓶装水、功能饮料等软饮料细分行业增长潜力较大，且除去饮料行业，瓶级聚酯切片在新兴领域也正呈现高速发展，后期片材市场上对瓶级聚酯切片需求量将加速增长。因此，瓶级聚酯切片整体未来市场需求上涨潜力较大。

3) 行业利润预计维持相对良好状态

由于海伦石化生产瓶级聚酯切片的 PTA 均为自产，PX 的价格成为其 PTA 生产成本的主要波动因素。进入 2019 年，我国七大石化基地的各种大型炼化项目陆续投产，产能的爆发使我国 PX 市场进口形势改变，PX 价格有望走低，加之 MEG 价格下降，产业链利润将会延续并超过 2016 年以来下游转移趋势，较低的生产成本有利于瓶级聚酯切片维持较好的行业利润。

2018 年 12 月，MEG 期货也正式上市，预计瓶级聚酯切片市场通过原料 PTA 和 MEG 来锁定加工费的模式会进一步升级。从而瓶级聚酯切片市场销售模式也发生转变，饮料行业备货周期由之前的 1-2 个月，缩短至 0.5-1 个月。因此瓶级聚酯切片工厂也更容易根据下游饮料厂的备货周期来锁定对应的加工费，即便行情出现大涨大跌，短期内也不会对瓶级聚酯切片工厂的利润造成太大的影响，保持生产经营的可计划性。

4) 新兴市场领域是未来需求增长点

传统的市场应用领域，如饮料，食用油等的瓶用包装增速在近年以来随着基数的增长已经逐步放缓。目前瓶级聚酯切片的下游应用领域正以饮料瓶和食品包装领域为基础，逐渐向日化产品包装、生鲜电商、新颖食品包装、文具、玩具包装等新兴市场领域延伸，并逐渐替代其他包装材料。

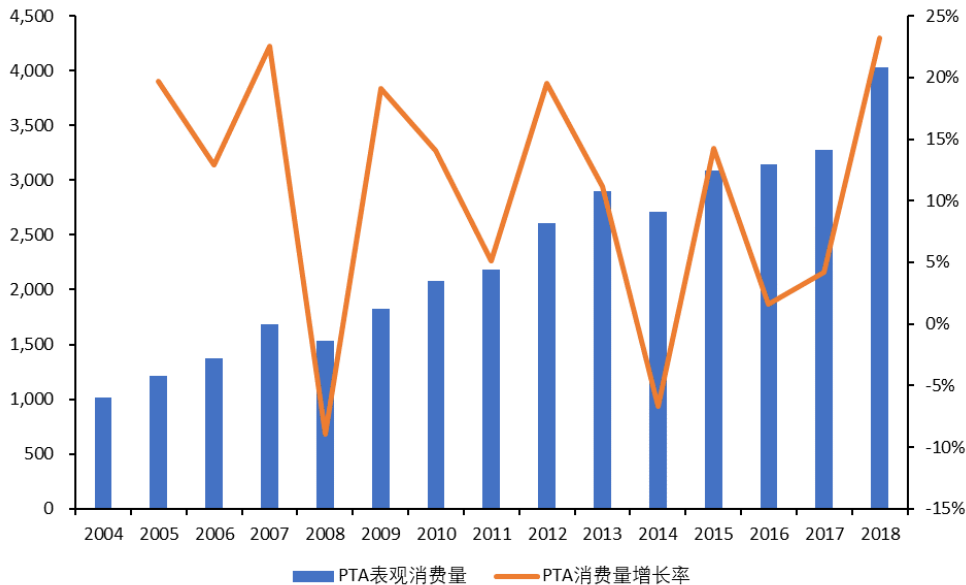
(5) PTA 市场需求稳步增长

1) PTA 消费量逐年提升

2001 年以来，我国 PTA 的消费经历了快速增长的过程。在高利润、国产化技术成熟、投资成本大幅下降的驱动下，中国聚酯产业迅猛发展，国内 PTA 市场因此出现了根本性的变化。中国是世界上最大的聚酯生产国，因此也成为世界

最大的 PTA 消费国。2001 年，我国 PTA 表观消费量仅为 532 万吨，由于下游聚酯行业需求的释放，2018 年我国 PTA 的表观需求量增长至 4,034 万吨，复合增长率为 13%。

2004-2018 年 PTA 表观消费量及增长率（单位：万吨）



数据来源：Wind

2) PTA 下游行业稳步增长，带动 PTA 需求逐渐提升

PTA 的下游行业主要为聚酯产品，约 91.5% 的 PTA 消费用于生产聚对苯二甲酸乙二醇酯 (PET)，其中 66.6% 的 PTA 用来生产涤纶长丝和涤纶短纤，17.1% 的 PTA 用来生产瓶级聚酯切片。根据 Wind 资讯的统计，近几年我国 PTA 工厂库存状况目前已处于历史较低水平。2016 年我国 PTA 平均库存天数为 2.69 天，2017 年下降至 2.38 天。PTA 工厂库存下降的主要原因为下游聚酯行业的稳步发展，下游聚酯行业补库存的强烈需求带动了 PTA 的需求。

2018 年，聚酯新增产能较多，累计投产 445 万吨新产能，较 2017 的 180 万吨大幅增加 265 万吨左右。其中 10 套涤纶长丝装置，总新增投放产能为 270 万吨；同时 2018 年也是瓶级聚酯切片的扩产大年，年内累计投放 2 套瓶级聚酯切片装置，总新增投放产能为 120 万吨；另外涤纶短纤在“沉寂”了近些年后，也逐步走入新的投产周期，水刺、低熔点、无纺布类的偏重让 2018 年的短纤新增产能以 10 万吨左右的装置为主，年内累计投放 5 套涤纶短纤新装置，总新增投

放产能为 55 万吨。

从用途来看，PTA 的下游产品主要集中在涤纶纤维（包括涤纶长丝和涤纶短纤）领域，涤纶纤维多用于纺织、服装等行业，其中纺织服装消费占聚酯总消费的 80% 以上。

涤纶行业上一轮景气高点出现于 2011 年，随后伴随着产能集中投放叠加需求端疲软，整个行业陷入结构性深度调整期，直至 2013-2014 年行业触底。2016 年下半年涤纶行业走出低迷期，迎来新一波景气周期。2017 年起，PTA 下游纺织业需求逐渐苏醒，拉动 PTA 利润增长。从江浙地区织机行情来看，开工率高位震荡且年年高，2018 年平均开工率维持在 72.5% 左右，较 2014 年平均开工率 68.2% 增长 4.3 个百分点。目前我国 PTA 正处于周期中的回暖期，未来三年将有望重现 PTA 景气市场，迎来全新 PTA 市场周期。

根据国家统计局数据，2018 年我国限额以上服装鞋帽、针、纺织品类商品零售值达到 13,706.5 亿元，同比增长 8.0%，衣着占人均消费支出的 6.5%。宏观经济稳定增长将推动人均可支配收入持续增加，助力居民消费，带动纺织行业平稳增长。

在 2019 年 3 月召开的两会会议中，中央政府提出 2019 年 GDP 增长速率 6.0%-6.5% 以及人均可支配收入与经济发展基本同步的目标，预计聚酯下游消费需求将持续平稳增长，进而带动原材料 PTA 的需求稳步增长。

3) PTA 行业利润率有望上升

2019 年以来，随着上游 PX 产能爆发式扩张，下游聚酯产量及需求稳步增长，而 PTA 投产计划缓慢进行，预计上下游产能扩张增速错配，PTA-PX 价差逐步扩大，利润有望向中游的 PTA 环节聚集。同时，由于规模效应，我国 PTA 加工的边际成本远低于国外同行，随着进出口套利空间的打开，国内 PTA 加工成本仍有下降空间，行业的盈利空间仍有望上行。

综上分析，行业周期性的短期下降不会影响标的公司未来的可持续性发展，标的公司未来业绩承诺金额增长具有一定的可实现性。

（三）独立财务顾问核查意见

“上市公司与业绩补偿义务人已对本次交易业绩补偿方案作出调整，本次交易的业绩承诺补偿安排符合《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条第一款的相关规定。

行业周期性的短期下降不会影响标的公司未来的可持续性发展，标的公司未来业绩承诺金额增长具有一定的可实现性。”

二、申请文件显示，上市公司控股股东三房巷集团有限公司（以下简称三房巷集团）目前所持上市公司股份全部质押。本次交易完成后，三房巷集团将控制上市公司 86.81%的股份。请你公司补充披露：1) 三房巷集团以上市公司股份所做质押是否存在平仓风险，以及为保持上市公司控制权稳定性所采取的有效措施。2) 上市公司是否存在控股股东不当控制风险。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）三房巷集团以上市公司股份所做质押是否存在平仓风险，以及为保持上市公司控制权稳定性所采取的有效措施

1、股权质押基本情况

截至本核查意见出具之日，上市公司控股股东三房巷集团持有上市公司 436,229,903 股股份，占上市公司已发行股份总数的 54.72%，质押股份数量 436,229,903 股，均系为三房巷集团及其下属企业融资提供担保，具体情况如下：

（1）2019 年 8 月，三房巷集团与中国工商银行股份有限公司江阴支行签订《最高额质押合同》（合同编号：2019 年江阴（质）字 0318 号），质押物为三房巷集团持有的上市公司 35,000,003 股股票（占上市公司总股本的 4.39%），担保主债权为 2019 年 8 月 5 日至 2024 年 8 月 5 日期间内中国工商银行股份有限公司江阴支行对三房巷集团及其部分下属企业的债权，担保的最高债权额为 300,000 万元。

根据前述 2019 年江阴（质）字 0318 号《最高额质押合同》约定，质权人实现质权的情形包括：1）主债权到期（包括提前到期）债务人未予清偿的；2）质物毁损或者价值明显减少，足以危害质权人权利的，出质人未按质权人提供担保的；3）出质人或债务人被申请破产或歇业、解散、清算、停业整顿、被吊销营业执照、被撤销。

（2）2019 年 12 月，三房巷集团与中国进出口银行江苏省分行签订《股票最高额质押合同》（合同编号：（2019）进出银（苏最质）字第 4010-3 号），质押物为三房巷集团持有的上市公司 401,229,900 股股票（占上市公司总股本的 50.33%），担保主债权为 2019 年 6 月 9 日至 2020 年 7 月 30 日期间内中国进出口银行江苏省分行对三房巷集团部分下属企业的债权，担保的最高债权额为 65,000 万元。

根据前述（2019）进出银（苏最质）字第 4010-3 号《股票最高额质押合同》约定，质权人实现质权的情形包括：1）债务人未按照主合同的约定按时足额清偿款项；2）出质人合同项下声明或保证被证明是不正确、不真实、具有误导性，或违反、拒绝履行合同项下承诺；3）出质人擅自处分质押股票、设定担保权益；4）出质人或相关公司中止或停止经营或进入破产、清算、歇业或其他类似程序；5）其他合同项下约定的违约事件。

2、是否存在平仓风险

（1）三房巷集团以上市公司股份所做质押均系为三房巷集团及下属子公司银行融资提供担保增信，不属于股票质押式回购交易，均未设定警戒线或平仓线，不存在平仓风险。

（2）根据三房巷集团的说明，三房巷集团及其所担保下属子公司生产经营情况正常，具备偿债能力。

（3）根据三房巷集团及其所担保下属子公司的《企业信用报告》，三房巷集团及其所担保下属子公司长期与多家银行保持良好合作关系，具有较为畅通的融资渠道，最近 2 年不存在融资相关的违约行为。

综上所述，三房巷集团以上市公司股份所做质押不存在平仓风险；三房巷集

团及其所担保下属子公司经营情况正常，因违约被实现质权的风险较小。

3、为保持上市公司控制权稳定性所采取的有效措施

(1) 三房巷集团可通过多种手段应对被实现质权的风险

根据三房巷集团的说明，三房巷集团及其下属子公司将通过追加保证金、追加抵押物/质物、现金清偿担保债务等方式避免被实现质权的风险。

(2) 三房巷集团出具的承诺

为保持上市公司控制权稳定性，上市公司控股股东三房巷集团已出具《关于保持上市公司控制权稳定性的承诺函》：

“一、本公司以上市公司股份所做质押均系为本公司及下属子公司银行融资提供担保增信，合法、合规；

二、截至本承诺函出具之日，本公司以上市公司股份所做质押所对应的债务不存在逾期偿还或者其他违约情形、风险事件；

三、如因股票质押风险事件导致本公司对上市公司控制权受到影响，则本公司将积极与质权人协商，采取多种措施（包括但不限于追加保证金、追加抵押物/质物、现金清偿担保债务等方式）以防止质押股份被处置，维护控制权稳定性。”

综上所述，三房巷集团为保持上市公司控制权稳定性已采取了有效措施。

(二) 上市公司是否存在控股股东不当控制风险

1、本次交易完成后控股股东不当控制风险

本次交易完成前，三房巷集团持有上市公司 54.72% 股份，为上市公司控股股东；本次交易完成后，不考虑本次非公开发行股份募集配套资金的影响，三房巷集团及其控制的三房巷国贸将合计持有上市公司 86.81% 股份，上市公司控制权比例得到进一步提升。未来不能排除上市公司控股股东利用其控制地位对上市公司经营决策及人事变动等进行不当控制，从而损害上市公司及其他股东的合法利益。

2、为防止控股股东不当控制风险所采取的有效措施

为保证上市公司决策民主化、科学化，防止控股股东对上市公司决策和管理进行不当控制，避免损害中小股东的合法利益，上市公司采取了如下措施：

（1）建立健全的公司治理结构，制定完善的内控制度，确保组织机构的规范良好运作

自上市公司设立以来，上市公司已按照《公司法》等法律、法规以及《公司章程》的有关规定，逐步设置了股东大会、董事会、监事会、总经理、董事会专门委员会等组织机构，并按照中国证监会有关规范性文件的要求，制定了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《董事会秘书工作制度》、《董事会专门委员会实施细则》、《重大投资及财务决策制度》、《担保管理办法》、《防范控股股东及关联方资金占用管理办法》等各项制度和规程，以规范前述组织机构的运作。据此，上市公司的组织机构均按照《公司章程》和其他相关内部制度规范运作。

（2）建立独立董事制度，切实保护中小股东的合法权益

上市公司按照《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》的有关要求，设置了三名独立董事。

根据《公司章程》以及《独立董事制度》的规定，上市公司赋予独立董事行使以下特别职权：“1、重大关联交易（指公司拟与关联人达成的新发生的总额高于300万元或最近经审计净资产值的5%的关联交易）应由独立董事认可后，提交董事会讨论；独立董事作出判断前，可以聘请中介机构出具独立财务顾问报告，作为其判断的依据。2、向董事会提议聘用或解聘会计师事务所；3、向董事会提请召开临时股东大会；4、提议召开董事会；5、独立聘请外部审计机构和咨询机构；6、可以在股东大会召开前公开向股东征集投票权。

独立董事行使上述职权应当取得全体独立董事的二分之一以上同意。如上述提议未被采纳或上述职权不能正常行使，公司应将有关情况予以披露。

公司董事会下设战略、薪酬与考核、审计、提名等专业委员会，独立董事应当在委员会成员中占有二分之一以上的比例。”

上市公司独立董事对以下事项发表独立意见：“1、提名、任免董事；2、聘

任或解聘高级管理人员；3、公司董事、高级管理人员的薪酬；4、公司的股东、实际控制人及其关联企业对公司现有或新发生的总额高于 300 万元或公司最近经审计净资产值的 5% 的借款或其他资金往来，以及公司是否采取有效措施回收欠款；5、独立董事认为可能损害中小股东权益的事项；6、公司章程规定的其他事项。”

报告期初至今，上市公司独立董事均能认真履行其职责，详细审阅了历次董事会会议、股东大会的相关议案，并就关联交易、公司规范运作等事项发表了独立意见。另外，独立董事在上市公司的发展战略、完善内部控制、决策机制等方面提出了很多建设性意见，发挥了重要作用。

（3）制定关联交易公允决策的程序，对其他股东的利益进行保护

上市公司的《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》和《独立董事工作细则》均对关联交易公允决策的程序作出了明确的规定。

报告期初至今，上市公司与控股股东及其控制的其他企业存在的交易，均已按照《公司法》等法律、法规以及《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》等内部制度的相关规定履行了相应的审批程序，且上市公司独立董事对关联交易的公允性均发表了独立意见。

综上所述，上市公司已为防止控股股东不当控制风险采取了积极有效的措施，保证上市公司决策民主化、科学化，防止控股股东对上市公司决策和管理进行不当控制。

（三）独立财务顾问核查意见

“三房巷集团以上市公司股份所做质押不存在平仓风险；三房巷集团及其所担保下属子公司经营情况正常，因违约被实现质权的风险较小；三房巷集团为保持上市公司控制权稳定性已采取了有效措施；上市公司已为防止控股股东不当控制风险采取了积极有效的措施，保证上市公司决策民主化、科学化，防止控股股东对上市公司决策和管理进行不当控制。”

三、请你公司：1) 补充披露海伦石化 2019 年分立的具体情况，包括但不限于分立原因，资产负债、业务和人员分割安排及相关安排是否经有效决策程序、是否依法合规、有无纠纷或争议，分立对海伦石化主要财务数据的影响等。2) 补充披露海伦石化 2019 年 6-7 月大额增资和收购三房巷集团持有的兴业塑化等 6 家公司的原因。3) 补充披露 2019 年 7 月三房巷集团将其所持海伦石化部分股权突击转让给上海优常和上海休玛的原因，穿透披露上海优常和上海休玛的资金来源和份额持有人的锁定期安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 补充披露海伦石化 2019 年分立的具体情况，包括但不限于分立原因，资产负债、业务和人员分割安排及相关安排是否经有效决策程序、是否依法合规、有无纠纷或争议，分立对海伦石化主要财务数据的影响等

1、分立原因

根据三房巷集团及海伦石化的说明，由于海伦石化历史期间内盈利不佳，截至 2019 年 4 月底，海伦石化存在未弥补亏损约 270,958.21 万元；为剥离未弥补亏损，避免本次交易完成后出现三房巷未分配利润为负的情形，海伦石化股东三房巷集团及三房巷国贸决定以存续分立的方式将海伦石化分立为“江苏海伦石化有限公司”（即存续公司）及“江阴市三伦化纤贸易有限公司”（即新设公司，以下简称“三伦化纤”）并通过前述分立将相应未弥补亏损剥离至三伦化纤。

2、相关安排是否经有效决策程序、是否依法合规、有无纠纷或争议

海伦石化股东会于 2019 年 5 月 5 日作出决议，同意以 2019 年 4 月 30 日为分立基准日，通过存续分立的方式将海伦石化分立为“江苏海伦石化有限公司”（即存续公司）及“江阴市三伦化纤贸易有限公司”（即新设公司）；分立后，存续公司注册资本为 30,000 万元，其中，三房巷集团以货币形式出资 29,700 万元，占注册资本的 99%，三房巷国贸以货币形式出资 300 万元，占注册资本的 1%；新设公司注册资本为 270,000 万元，其中，三房巷集团以货币形式出资 267,300

万元，占注册资本的 99%，三房巷国贸以货币形式出资 2,700 万元，占注册资本的 1%；并同意海伦石化与三房巷集团及三房巷国贸签署《江苏海伦石化有限公司分立协议》（以下简称“《分立协议》”）。海伦石化已于 2019 年 5 月 5 日在《江阴日报》发布了分立公告。

根据上述股东会决议及《分立协议》并经海伦石化确认，截至分立基准日，海伦石化的未分配利润为-270,958.21 万元，其中-269,000 万元划归新设公司，剩余-1,958.21 万元由存续公司承继；本次分立后，存续公司资产总计 787,650.62 万元、负债合计 759,608.83 万元、所有者权益合计 28,041.79 万元，新设公司资产总计 1,000 万元、负债合计 0 万元、所有者权益合计 1,000 万元；除划分至新设公司的资产外，原海伦石化的其他全部权利、义务、经营、业务、资产等由存续公司继续承继；本次分立后，海伦石化现有员工全部留存于存续公司，劳动关系保持不变，由存续公司承继。根据海伦石化的确认，本次分立前后海伦石化的主要财务经营数据如下：

单位：万元

项目	2019 年 4 月 30 日（分立前）	2019 年 4 月 30 日（分立后）
资产合计	788,650.62	787,650.62
负债合计	759,608.83	759,608.83
实收资本	300,000.00	30,000.00
未分配利润	-270,958.21	-1,958.21
所有者权益合计	29,041.79	28,041.79

注：以上财务数据为未经审计单体财务报表数据。

根据中国执行信息公开网（zxgk.court.gov.cn）、信用中国（www.creditchina.gov.cn）及中国裁判文书网（wenshu.court.gov.cn）等网站的公开信息并经海伦石化确认，海伦石化不存在因上述分立事宜与第三方发生纠纷或争议的情形。

根据江阴市市场监督管理局于 2019 年 10 月 9 日出具的《市场主体守法经营状况的意见》及国家税务总局江阴市税务局于 2019 年 12 月 9 日出具的《涉税信息查询结果告知书》，海伦石化未因上述分立事宜受到工商及税务主管部门行政处罚。

综上所述，海伦石化本次分立事宜已经股东会审议通过，并已履行相应的分立公告程序，本次分立合法、有效；海伦石化不存在因上述分立事宜与第三方发生纠纷或争议的情形。

（二）补充披露海伦石化 2019 年 6-7 月大额增资和收购三房巷集团持有的兴业塑化等 6 家公司的原因

根据海伦石化的确认，2019 年 6 月-7 月期间，海伦石化增资及收购三房巷集团持有的相关公司股权的基本情况如下：

序号	类型	增资方/转让方	增资金额/标的资产
1	增资	三房巷集团、三房巷国贸	三房巷集团以货币认缴海伦石化 258,600 万元新增注册资本，三房巷国贸以货币、相关土地使用权及房屋认缴海伦石化 21,400 万元新增注册资本
2	股权收购	三房巷集团	兴业塑化 19.91%的股权
3	股权收购	三房巷集团	兴宇新材料 100%的股权
4	股权收购	三房巷集团	兴泰新材料 100%的股权
5	股权收购	三房巷集团	兴佳塑化 100%的股权
6	股权收购	三房巷集团	三润冷却水 100%的股权
7	股权收购	三房巷集团	三房巷经贸 70%的股权

根据三房巷集团、三房巷国贸及海伦石化的确认，海伦石化实施上述增资及股权收购主要系基于业务发展、完善化工产业链、增强海伦石化盈利能力及业务独立性、便利整体管理的需要，具体如下：

1、三房巷集团及三房巷国贸对海伦石化进行增资主要系为了充实存续分立后海伦石化的资本实力，降低资产负债率，提升海伦石化的盈利能力和抵御经营风险的能力，其中，三房巷国贸用于出资的相关土地使用权及房产在本次增资前即系由海伦石化及其控股子公司实际使用。

2、兴业塑化、兴宇新材料、兴泰新材料、兴佳塑化的主营业务为瓶级聚酯切片的生产及销售，且盈利能力较强，而海伦石化自身主营业务为 PTA 的生产及销售，处于瓶级聚酯切片产品的上游；由于 PTA 为生产瓶级聚酯切片的主要原材料，本次交易前海伦石化与兴业塑化、兴宇新材料、兴泰新材料、兴佳塑化

每年发生大量的关联交易。海伦石化收购兴业塑化、兴宇新材料、兴泰新材料、兴佳塑化股权一方面有利于形成“PTA-瓶级聚酯切片”化工产业链、增强海伦石化的盈利能力，另一方面有利于减少本次交易完成后海伦石化与关联方之间发生的关联交易。

3、三润冷却水的主营业务为冷却水处理，其设立之初即系定位于海伦石化的配套工程，通过将冷却水循环使用工程进行专业化独立运作，进一步保障海伦石化的稳定生产。海伦石化收购三润冷却水股权有利于增强其生产环节的运营保障能力。

4、三房巷经贸的主营业务为化工产品的进出口贸易业务，其设立时由三房巷集团及海伦石化共同出资，其中三房巷集团持有 70%的股权，海伦石化持有 30%的股权。海伦石化收购三房巷经贸一方面有利于规范与控股股东共同持股的情形，另一方面有利于海伦石化后续开展进出口贸易业务。

5、将上述企业股权转让予海伦石化有利于瓶级聚酯切片及 PTA 板块在海伦石化统一管理下高效协调，提升管理效率，控制经营风险，促进瓶级聚酯切片及 PTA 板块持续、稳定、高效、协同发展并保持良好的盈利，实现业务、财务、管理等方面的集中整合与配置。

综上所述，海伦石化实施上述增资及股权收购主要系基于业务发展、完善化工产业链、增强海伦石化盈利能力及业务独立性、便利整体管理的需要。

(三) 补充披露 2019 年 7 月三房巷集团将其所持海伦石化部分股权突击转让给上海优常和上海休玛的原因，穿透披露上海优常和上海休玛的资金来源和份额持有人的锁定期安排

1、2019 年 7 月三房巷集团将其所持海伦石化部分股权转让给上海优常和上海休玛的原因

三房巷集团分别与上海优常、上海休玛于 2019 年 5 月 7 日、2019 年 7 月 18 日签订《股权转让协议》及相关补充协议，约定三房巷集团将其持有的海伦石化分立及增资完成后 2.5%、2%的股权分别转让予上海优常及上海休玛；前述股权

转让于 2019 年 7 月办理完毕相应的工商变更登记手续。

根据三房巷集团、上海优常及上海休玛的确认，三房巷集团向上海优常及上海休玛转让部分海伦石化股权系为优化三房巷股权结构、解决三房巷集团资金需求并经各方协商一致所达成的商业安排，具体情况如下：

(1) 上海优常及上海休玛看好标的公司未来业务发展及资本市场前景。根据上海优常及上海休玛的确认，上海优常及上海休玛看好瓶级聚酯切片、PTA 行业的发展前景及标的公司的市场地位与经营情况，认同海伦石化未来发展战略及投资价值，适逢三房巷集团拟转让部分标的公司股权，因此经双方协商一致，三房巷集团将持有的海伦石化部分股权转让予上海优常及上海休玛。

(2) 本次股权转让系为优化三房巷股权结构。截至 2019 年 3 月 31 日，三房巷集团及其一致行动人合计持有三房巷 54.72% 股份；经交易各方审慎判断，本次交易后三房巷集团持有三房巷股份的比例预计将显著提高。为优化三房巷股权结构、增强三房巷股票流动性，三房巷集团拟通过转让部分标的公司股权的方式引入投资者并适当减少其于本次交易中新增取得的三房巷股份。

(3) 本次股权转让系基于三房巷集团资金需求。本次交易前，三房巷集团及其控制的其他企业存在对海伦石化的资金占用情形；三房巷集团曾于 2019 年 5 月出具《关于规范标的公司关联方资金往来的承诺》，承诺在三房巷董事会审议本次交易正式方案前，其及其关联方将彻底清理占用标的公司资金、资产等非经营性资金占用情形。三房巷集团因此通过转让部分海伦石化股权的方式积极筹措资金以尽快清理前述资金占用情形。

综上所述，上海优常、上海休玛突击受让标的公司股权主要系为优化三房巷股权结构、解决三房巷集团资金需求并经各方协商一致所达成的商业安排。

2、穿透披露上海优常和上海休玛的资金来源和份额持有人的锁定期安排

根据上海优常及上海休玛的《营业执照》、合伙协议及国家企业信用信息公示系统 (<http://www.gsxt.gov.cn/>) 的公开信息，上海优常及上海休玛的基本信息如下：

(1) 上海优常

企业名称	上海优常企业管理中心（有限合伙）		
统一社会信用代码	91310113MA1GMCDU4R		
主要经营场所	上海市宝山区逸仙路 2816 号 1 幢 1 层 F0157 室		
执行事务合伙人	徐涛		
认缴出资额	31,030 万元		
企业类型	有限合伙企业		
经营范围	企业管理咨询；商务信息咨询；展览展示服务；会务服务；市场营销策划；从事计算机网络科技领域内的技术开发、技术咨询、技术服务；办公用品、电子产品、纸制品批发零售；电子商务（不得从事增值电信、金融业务）；企业形象策划；市场信息咨询与调查（不得从事社会调查、社会调研、民意调查、民意测验）。【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】		
经营期限	2018 年 2 月 27 日至 2033 年 2 月 26 日		
出资人情况	合伙人姓名	认缴出资额 (万元)	性质
	徐 涛	30	普通合伙人
	谭国平	11,000	有限合伙人
	曹万清	11,000	有限合伙人
	袁仁伟	9,000	有限合伙人
	合 计	31,030	—

(2) 上海休玛

企业名称	上海休玛企业管理中心（有限合伙）		
统一社会信用代码	91310113MA1GN5HK4D		
主要经营场所	上海市宝山区逸仙路 2816 号 1 幢 1 层 F0293 室		
执行事务合伙人	王源		
认缴出资额	20,100 万元		
企业类型	有限合伙企业		
经营范围	企业管理咨询；市场营销策划；企业登记代理；商务信息咨询；财务咨询；文化艺术交流策划；市场信息咨询与调查（不得从事社会调查、社会调研、民意调查、民意测验）；礼仪服务；会务服务；展览展示服务；企业形象策划；翻译服务；创意服务。【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】		
经营期限	2018 年 12 月 7 日至 2033 年 12 月 6 日		
出资人情况	合伙人姓名	认缴出资额 (万元)	性质

	王源	201	普通合伙人
	张健侃	19,899	有限合伙人
	合 计	20,100	—

根据上海优常及上海休玛出具的《关于资金来源事宜的确认函》，上海优常及上海休玛用于受让海伦石化股权的资金来源于其合伙人的自有资金或合法自筹资金，资金来源合法合规；其受让的海伦石化股权系其真实持有，不存在委托持股、信托持股或其他利益安排。

根据上海优常及上海休玛全体合伙人出具的《关于资金来源事宜的确认函》，其用于认购上海优常/上海休玛合伙份额的资金系来源于其自有资金或合法自筹资金，资金来源合法合规；其所持上海优常/上海休玛之合伙份额系其本人真实持有，不存在委托持股、信托持股或其他利益安排。

根据上海优常及上海休玛全体合伙人出具的《关于合伙企业财产份额锁定的承诺函》，上海优常及上海休玛全体合伙人承诺在上海优常/上海休玛以持有的海伦石化股权认购取得三房巷新增股份的锁定期内，其不以任何方式直接/间接转让其持有的上海优常/上海休玛财产份额或从上海优常/上海休玛退伙。

综上所述，上海优常及上海休玛受让海伦石化股权的资金系来源于其自有或合法自筹资金，上海优常及上海休玛之全体合伙人已就各自持有的合伙企业财产份额锁定事宜出具承诺。

（四）独立财务顾问核查意见

“海伦石化本次分立事宜已经股东会审议通过，并已履行相应的分立公告程序，本次分立合法、有效；海伦石化不存在因上述分立事宜与第三方发生纠纷或争议的情形；海伦石化实施上述增资及股权收购主要系基于业务发展、完善化工产业链、增强海伦石化盈利能力及业务独立性、便利整体管理的需要；上海优常、上海休玛突击受让标的公司股权主要系为优化三房巷股权结构、解决三房巷集团资金需求并经各方协商一致所达成的商业安排；上海优常及上海休玛受让海伦石化股权的资金系来源于其自有或合法自筹资金，上海优常及上海休玛之全体合伙人已就各自持有的合伙企业财产份额锁定事宜出具承诺。”

四、申请文件显示，1) 标的资产报告期实现业绩情况如下：营业收入分别为 1,767,740.12 万元、2,258,586.83 万元和 1,501,193.46 万元，净利润分别为 -2,086.40 万元、69,608.75 万元和 65,714.71 万元，扣除非经常性损益后净利润分别为 -7,871.23 万元、2,838.66 万元和 23,286.94 万元。报告期各期业绩波动较大。标的资产报告期各期末未分配利润金额分别为 -335,443.49 万元、-280,142.01 万元、41,862.55 万元。2) 标的资产报告期各产品及综合毛利率变动较大且呈增长趋势；其中，瓶级聚酯切片毛利率远高于同行业可比公司产品毛利率，PTA 毛利率低于同行业可比公司产品毛利率。3) 标的资产外销占比较高，报告期汇兑损益分别为 -29,502.12 万元、23,194.59 万元和 13,337.74 万元。请你公司：1) 结合报告期内主要产品价格和原材料价格变动情况、以前年度经营业绩情况等，补充披露标的资产报告期各期营业收入、净利润大幅波动的原因及合理性，并分析报告期各期净利润变动与收入变动的匹配性。2) 结合以前年度经营情况补充披露标的资产未分配利润为大额负数的原因，报告期盈利能力大幅提升的原因及合理性，结合 2019 年 7 月新收购子公司的主营业务情况、业绩情况等，说明标的资产盈利能力稳定性。3) 补充披露标的资产主要产品报告期毛利率大幅变动的原因及合理性。结合选取同行业上市公司的主营产品情况，补充披露选取的同行业上市公司的主要业务或产品与标的资产是否可比，分析标的资产瓶级聚酯切片毛利率远高于同行业可比公司产品，PTA 产品毛利率低于同行业可比公司产品毛利率均值的具体原因及合理性。4) 补充披露标的资产报告期汇兑损益对当期利润的影响程度，汇率变化对标的资产未来盈利能力的具体影响，并充分提示风险及说明拟采取的应对措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 结合报告期内主要产品价格和原材料价格变动情况、以前年度经营业绩情况等，补充披露标的资产报告期各期营业收入、净利润大幅波动的原因及合理性，并分析报告期各期净利润变动与收入变动的匹配性

1、标的资产报告期各期营业收入大幅波动的原因及合理性

报告期内，海伦石化营业收入及变动情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-8月		2018年度		2017年度
	金额	增长率（年化）	金额	增长率	金额
营业收入	1,501,193.46	-0.30%	2,258,586.83	27.77%	1,767,740.12

注：2019年1-8月的增长率系年化后的增长率。

海伦石化2018年度营业收入较2017年有所增长，增长率为27.77%。海伦石化2019年1-8月营业收入1,501,193.46万元，2019年年化营业收入与2018年基本持平。

报告期内，海伦石化营业收入构成如下：

单位：万元

项目	2019年1-8月		2018年度		2017年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	1,493,766.57	99.51%	2,222,231.94	98.39%	1,756,721.32	99.38%
其他业务收入	7,426.89	0.49%	36,354.88	1.61%	11,018.80	0.62%
合计	1,501,193.46	100.00%	2,258,586.83	100.00%	1,767,740.12	100.00%

2017年、2018年、2019年1-8月，海伦石化的主营业务收入分别为1,756,721.32万元、2,222,231.94万元、1,493,766.57万元，占营业总收入的比重分别为99.38%、98.39%、99.51%。

海伦石化主营业务收入主要来源于瓶级聚酯切片、PTA的生产和销售，海伦石化按照产品类型分类的主营业务收入情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-8月		2018年度		2017年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
瓶级聚酯切片	1,096,569.35	73.41%	1,421,586.65	63.97%	1,023,420.50	58.26%
PTA	385,697.64	25.82%	789,122.51	35.51%	726,683.18	41.37%
其他业务	11,499.57	0.77%	11,522.78	0.52%	6,617.65	0.38%
合计	1,493,766.57	100.00%	2,222,231.94	100.00%	1,756,721.32	100.00%

(1) 海伦石化瓶级聚酯切片营业收入大幅波动的原因及合理性

报告期内，海伦石化瓶级聚酯切片营业收入金额及变动情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-8月		2018年度		2017年度
	金额	增长率(年化)	金额	增长率	金额
瓶级聚酯切片营业收入	1,096,569.35	15.71%	1,421,586.65	38.91%	1,023,420.50

注：2019年1-8月的增长率系年化后的增长率。

海伦石化 2018 年度瓶级聚酯切片营业收入较 2017 年有所增长，增长率为 38.91%。2019 年 1-8 月瓶级聚酯切片年化营业收入相对 2018 年度继续增长，瓶级聚酯切片营业收入报告期内增长主要有销售数量及产品价格两方面原因。

1) 海伦石化瓶级聚酯切片销量变动情况

单位：万吨

项目	2019年1-8月		2018年度		2017年度
	销量	增长率(年化)	销量	增长率	销量
瓶级聚酯切片	157.76	32.91%	178.04	14.10%	156.04

注 1：瓶级聚酯切片的销量包含受托加工量；

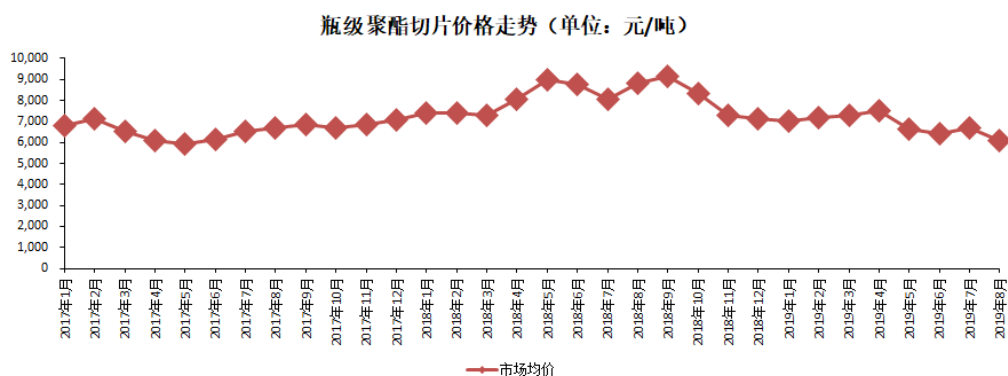
注 2：2019 年 1-8 月的增长率系年化后的增长率。

2018 年下半年海伦石化新的瓶级聚酯切片生产装置投产，2018 年度瓶级聚酯切片销量较 2017 年度上升，销量增长率为 14.10%；2019 年 1-8 月海伦石化瓶级聚酯切片年化销量相对于 2018 年度继续保持上升趋势，销量增长率为 32.91%。

2) 海伦石化瓶级聚酯切片销售价格变动情况

报告期内，受石油价格波动及下游需求的影响，瓶级聚酯切片价格波动较大。

报告期内，中国化纤信息网瓶级聚酯切片月均市场价格情况如下：



数据来源：中国化纤信息网。

受市场环境影响，报告期内海伦石化瓶级聚酯切片销售价格变动情况如下：

单位：元/吨

项目	2019年1-8月		2018年度		2017年度
	均价	增长率	均价	增长率	均价
瓶级聚酯切片	7,103.86	-12.21%	8,091.66	23.37%	6,558.84

2018年度海伦石化瓶级聚酯切片销售均价较2017年有所上升，销售均价增长率为23.37%；2019年1-8月瓶级聚酯切片销售均价较2018年有所回落，销售均价降低比例为12.21%。

3) 海伦石化瓶级聚酯切片营业收入大幅波动的合理性分析

海伦石化瓶级聚酯切片2018年度营业收入较2017年度营业收入增长率为38.91%，主要是由于海伦石化2018年下半年新增瓶级聚酯切片产线投产，销量较2017年度上升；同时，2018年度瓶级聚酯切片行业整体回暖，2018年度销售均价较2017年上升23.37%，瓶级聚酯切片销售数量和销售均价的同时增长，使得海伦石化瓶级聚酯切片2018年度营业收入较2017年度增长38.91%。

海伦石化瓶级聚酯切片2019年1-8月营业收入年化后较2018年度营业收入增长率为15.71%，2019年1-8月瓶级聚酯切片销量年化后相对2018年度继续稳定上升，但销售均价相对2018年度出现回落，在销量上升及销售均价下降的综合作用下，使得海伦石化瓶级聚酯切片2019年1-8月营业收入年化后较2018年度增长15.71%。

(2) 海伦石化PTA营业收入波动的原因及合理性

报告期内，海伦石化 PTA 营业收入金额及变动情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-8月		2018年度		2017年度
	金额	增长率(年化)	金额	增长率	金额
PTA 营业收入	385,697.64	-26.68%	789,122.51	8.59%	726,683.18

注：2019年1-8月的增长率系年化后的增长率。

海伦石化 2018 年度 PTA 营业收入较 2017 年度有所增长，增长率为 8.59%。2019 年 1-8 月年化营业收入较 2018 年度呈下降趋势，下降比例为 26.68%。海伦石化 PTA 营业收入报告期内波动主要有销售数量及产品价格两方面原因。

1) 海伦石化 PTA 销量变动情况

单位：万吨

项目	2019年1-8月		2018年度		2017年度
	销量	增长率(年化)	销量	增长率	销量
PTA	75.61	-19.35%	140.62	-16.63%	168.67

注 1：PTA 的销量包含受托加工量；

注 2：2019 年 1-8 月的增长率系年化后的增长率。

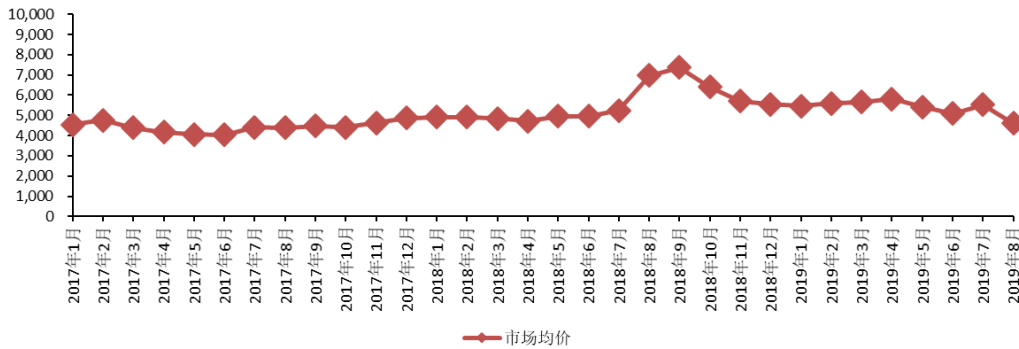
2018 年度海伦石化 PTA 对外销量较 2017 年度有所下降，下降比例为 16.63%，主要是由于 PTA 是瓶级聚酯切片的主要原材料之一，报告期内海伦石化 PTA 产能基本稳定，2018 年海伦石化瓶级聚酯切片产量上升因此其生产自用的 PTA 增加，导致海伦石化 PTA 对外销量有所下降。

2019 年 1-8 月海伦石化 PTA 年化对外销量较 2018 年度有所下降，下降比例为 19.35%，主要是由于 PTA 是瓶级聚酯切片的主要原材料之一，报告期内海伦石化 PTA 产能基本稳定，2019 年 1-8 月海伦石化瓶级聚酯切片产量上升因此其生产自用的 PTA 增加，导致海伦石化 PTA 对外销量有所下降。

2) 海伦石化 PTA 价格变动情况

报告期内，受石油价格波动及下游需求的影响，PTA 价格波动较大。报告期内，中国化纤信息网 PTA 月均市场价格情况如下：

PTA价格走势（单位：元/吨）



数据来源：中国化纤信息网。

受市场环境的影响，报告期内海伦石化 PTA 销售价格变动情况如下：

单位：元/吨

项目	2019 年 1-8 月		2018 年度		2017 年度
	均价	增长率	均价	增长率	均价
PTA	5,447.26	-4.64%	5,712.05	29.14%	4,423.15

受市场环境的影响，2018 年度海伦石化 PTA 销售均价较 2017 年有所上升，销售均价增长率为 29.14%；2019 年 1-8 月瓶级聚酯切片销售均价较 2018 年有所回落，销售均价降低比例为 4.64%。

3) 海伦石化 PTA 营业收入大幅波动的合理性分析

海伦石化 2018 年度 PTA 营业收入较 2017 年度有所增长。一方面海伦石化 2018 年瓶级聚酯切片产量提升带动自用 PTA 消耗增加，因此 PTA 对外销售数量有所下降；另一方面，2018 年度 PTA 行业整体回暖，海伦石化 2018 年度 PTA 销售均价较 2017 年度有所上升，PTA 销售均价上升幅度超过了 PTA 销售数量的下降幅度，导致海伦石化 2018 年度 PTA 营业收入较 2017 年度有所上涨。

2019 年 1-8 月海伦石化 PTA 年化营业收入较 2018 年度呈下降趋势。一方面海伦石化 2019 年 1-8 月瓶级聚酯切片产量提升带动自用 PTA 消耗增加，因此 PTA 对外销售数量有所下降；另一方面，受市场环境的影响，海伦石化 2019 年 1-8 月 PTA 销售均价较 2018 年度有所回落，两方面原因共同作用导致 2019 年 1-8 月海伦石化 PTA 年化营业收入较 2018 年度呈下降趋势。

2、标的资产报告期各期净利润大幅波动的原因及合理性

报告期内海伦石化净利润波动具体情况：

单位：万元

项目	2019年1-8月	2018年度	2017年度
营业收入	1,501,193.46	2,258,586.83	1,767,740.12
减：营业成本	1,329,521.78	2,032,428.60	1,727,611.65
综合毛利额	171,671.68	226,158.23	40,128.47
税金及附加	2,579.41	3,947.67	1,976.82
销售费用	26,279.78	28,164.13	18,702.02
管理费用	2,756.46	2,631.06	1,775.79
财务费用	51,398.57	84,511.88	22,836.69
其中：利息支出	41,900.51	63,437.66	52,588.66
汇兑损益（正数代表损失）	13,337.74	23,194.59	-29,502.12
其他	-2,232.10	13,822.48	-2,655.70
利润总额	90,889.56	93,081.01	-2,507.16
减：所得税费用	25,174.85	23,472.26	-420.75
净利润	65,714.71	69,608.75	-2,086.40

由上表可以看出，海伦石化报告期各期净利润大幅波动主要是由于综合毛利额和汇兑损益出现大幅波动导致。

（1）报告期内海伦石化综合毛利额波动的原因

报告期内海伦石化主要产品毛利额构成情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-8月		2018年度		2017年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
瓶级聚酯切片	137,596.91	80.73%	195,737.39	87.63%	37,832.60	99.28%
PTA	31,472.92	18.47%	26,678.61	11.94%	101.20	0.27%
其他业务	1,364.88	0.80%	940.52	0.42%	173.67	0.46%
合计	170,434.71	100.00%	223,356.52	100.00%	38,107.47	100.00%

海伦石化毛利额主要由瓶级聚酯切片、PTA 产品贡献。报告期内，海伦石化主要产品毛利额变动情况及合理性如下：

1) 海伦石化瓶级聚酯切片毛利额波动的原因

单位：万元

项目	2019 年 1-8 月		2018 年度		2017 年度
	金额	增长率（年化）	金额	增长率	金额
瓶级聚酯切片营业收入	1,096,569.35	15.71%	1,421,586.65	38.91%	1,023,420.50
瓶级聚酯切片营业成本	958,972.45	17.34%	1,225,849.26	24.38%	985,587.90
毛利额	137,596.91	5.45%	195,737.39	417.38%	37,832.60

注：2019 年 1-8 月的增长率系年化后的增长率。

海伦石化瓶级聚酯切片毛利额变动主要由产品价格与耗用原材料价格之间的价格差变动造成。报告期内海伦石化瓶级聚酯切片及其主要原材料成本价格变动情况如下：

单位：元/吨

项目	2019 年 1-8 月		2018 年度		2017 年度
	均价	增长率	均价	增长率	均价
产品价格：					
瓶级聚酯切片	7,103.86	-12.21%	8,091.66	23.37%	6,558.84
耗用原材料成本：					
PX	6,797.44	0.99%	6,731.02	15.79%	5,813.17
MEG	4,286.98	-30.68%	6,184.37	9.44%	5,651.00

注：瓶级聚酯切片主要原材料为 PTA、MEG，海伦石化瓶级聚酯切片生产所需的 PTA 主要由海伦石化自行生产，PTA 的主要原材料为 PX，因此海伦石化瓶级聚酯切片的主要原材料成本为 PX、MEG。

2018 年度，海伦石化瓶级聚酯切片销售均价较 2017 年度有所上涨，增长率为 23.37%，主要耗用原材料 PX、MEG 均价有所上涨，但是瓶级聚酯切片均价

上涨幅度超过了耗用原材料均价上涨幅度，产品与耗用原材料之间的价格差增大，使海伦石化 2018 年度瓶级聚酯切片毛利额相对 2017 年度有所上涨。

2019 年 1-8 月，海伦石化瓶级聚酯切片销售均价较 2018 年度有所下降，降低比例为 12.21%。2019 年 1-8 月，海伦石化瓶级聚酯切片耗用原材料成本 PX 均价略有上涨，主要耗用原材料 MEG 均价下降 30.68%，使得海伦石化 2019 年 1-8 月瓶级聚酯切片年化毛利额相对于 2018 年度有所上涨。

2) 海伦石化 PTA 毛利额波动的原因

单位：万元

项目	2019 年 1-8 月		2018 年度		2017 年度
	金额	增长率(年化)	金额	增长率	金额
PTA 营业收入	385,697.64	-26.68%	789,122.51	8.59%	726,683.18
PTA 营业成本	354,224.72	-30.31%	762,443.90	4.94%	726,581.98
毛利额	31,472.92	76.96%	26,678.61	26,262.26%	101.20

注：2019 年 1-8 月的增长率系年化后的增长率。

海伦石化 PTA 毛利额变动主要由 PTA 价格与其耗用原材料价格之间的价格差变动造成。报告期内海伦石化 PTA 及其主要原材料成本价格变动情况如下：

单位：元/吨

项目	2019 年 1-8 月		2018 年度		2017 年度
	均价	增长率	均价	增长率	均价
产品价格：					
PTA	5,447.26	-4.64%	5,712.05	29.14%	4,423.15
耗用原材料成本：					
PX	6,734.10	-7.98%	7,317.94	25.60%	5,826.43

2018 年度，海伦石化 PTA 销售均价较 2017 年度有所上涨，增长率为 29.14%，主要耗用原材料 PX 均价有所上涨，增长率为 25.60%。2018 年度 PTA 销售均价上涨幅度超过了耗用原材料均价上涨幅度，PTA 与主要耗用原材料之间的价格差增大，使得海伦石化 2018 年度 PTA 毛利额相对 2017 年度有所上涨。

2019 年 1-8 月，海伦石化 PTA 销售均价较 2018 年度有所下降，下降比例为

4.64%。2019年1-8月海伦石化PTA耗用原材料成本PX均价有所下降，下降比例为7.98%。2019年1-8月海伦石化PTA销售均价下降幅度低于耗用原材料均价下降幅度，PTA与PTA耗用主要原材料之间的价格差增大，使得海伦石化2019年1-8月PTA年化毛利额相对2018年度有所上涨。

(2) 报告期内海伦石化汇兑损益波动的原因

报告期内，海伦石化汇兑损益情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-8月	2018年度	2017年度
汇兑损益（正数代表收益）	-13,337.74	-23,194.59	29,502.12

报告期内，标的公司存在从境外采购PX、MEG等原材料且以外币结算的情况，同时标的公司部分外销业务以外币结算。报告期内标的公司境外采购以外币结算的金额远高于境外销售以外币结算的金额，因此报告期内标的公司外币金融负债高于外币金融资产。由于标的公司外币结算主要以美元为主，2017年度人民币对美元汇率上涨导致标的公司产生了一定的汇兑收益，2018年度、2019年1-8月人民币对美元汇率下跌导致标的公司产生了一定的汇兑损失。报告期内，人民币对美元汇率的波动引起了标的公司汇兑损益的波动。

3、报告期各期净利润变动与收入变动的匹配性

单位：万元

项目	2019年1-8月	2018年度	2017年度
营业收入	1,501,193.46	2,258,586.83	1,767,740.12
综合毛利额	171,671.68	226,158.23	40,128.47
综合毛利率	11.44%	10.01%	2.27%
净利润	65,714.71	69,608.75	-2,086.40

2017年度海伦石化主要产品瓶级聚酯切片、PTA的销售价格较低，2017年度实现营业收入1,767,740.12万元。同时2017年度海伦石化主要产品与主要原材料之间的价格差较低，综合毛利率较低，综合毛利额不足以覆盖海伦石化经营过程中的相关费用，造成2017年度亏损。

2018年度海伦石化营业收入增长至2,258,586.83万元，同时综合毛利率相对

2017 年度有所提高，因此海伦石化净利润有所上升，收入增长是带动海伦石化 2018 年度净利润提高的主要原因之一。

2019 年 1-8 月海伦石化年化营业收入与 2018 年度保持相对稳定，但综合毛利率相对 2018 年度有所提升，因此海伦石化 2019 年 1-8 月年化净利润较 2018 年度呈现增长的态势。

（二）结合以前年度经营情况补充披露标的资产未分配利润为大额负数的原因，报告期盈利能力大幅提升的原因及合理性，结合 2019 年 7 月新收购子公司的主营业务情况、业绩情况等，说明标的资产盈利能力稳定性

1、结合以前年度经营情况补充披露标的资产未分配利润为大额负数的原因

海伦石化未分配利润为大额负数主要系以前年度 PTA 业务亏损较多所致，具体原因如下：

（1）PTA 行业在 2010 年至 2017 年经历了“产量供不应求—产能扩张—产能平衡—产能过剩—产能出清—行业复苏”的周期性变化。海伦石化 PTA 生产线投产时间为 2011 年和 2014 年，其产能完全释放正处于行业整体产能过剩及出清的阶段，该阶段行业整体低迷，盈利能力不佳；

（2）以前年度海伦石化主要产品瓶级聚酯切片产量相对较小，其生产的 PTA 大部分用于对外销售，“PTA—瓶级聚酯切片”一体化布局尚未完全形成，抵抗行业周期性波动的风险能力相对较低；

（3）海伦石化的 PTA 生产装置建设较早，早期物耗能耗在行业内相对较高，生产成本相对较高；

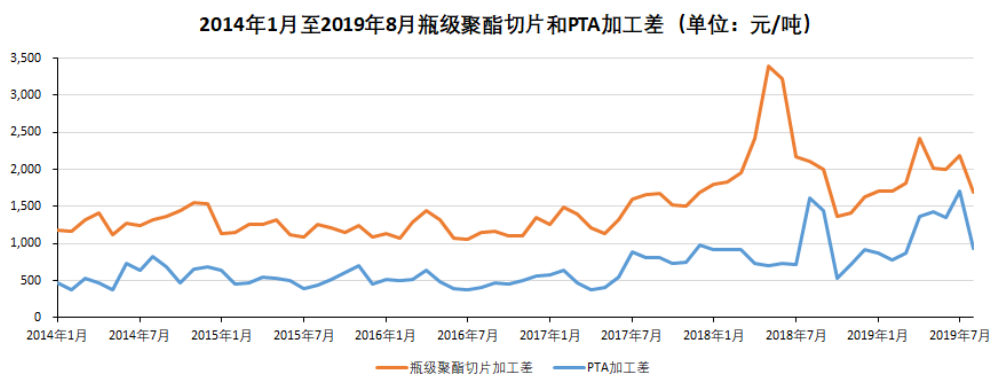
（4）以前年度海伦石化存在被控股股东三房巷集团资金占用的情形，因此海伦石化以前年度承担了较高的财务费用。

2、报告期盈利能力大幅提升的原因及合理性

海伦石化报告期盈利能力大幅提升的原因主要有以下几个方面：

（1）报告期内，海伦石化主要产品瓶级聚酯切片和 PTA 终端需求保持增长，

随着落后产能不断淘汰，行业集中度进一步加强，行业景气度持续向好。报告期内瓶级聚酯切片和 PTA 加工差相对于以前年度有所增长，盈利能力因此大幅提升。最近 5 年瓶级聚酯切片和 PTA 加工差具体如下：



注 1：瓶级聚酯切片加工差（不含税）=瓶级聚酯切片当月均价-0.5491*PX 当月均价-0.3291*MEG 当月均价；

注 2：PTA 加工差（不含税）=PTA 当月均价- 0.6531*PX 当月均价；

注 3：数据来源：CCF。

(2) 2018 年下半年海伦石化新增 50 万吨瓶级聚酯切片产能。随着海伦石化新增瓶级聚酯切片产线的投产，瓶级聚酯切片产量提升，盈利能力增强。2017 年度、2018 年度、2019 年 1-8 月海伦石化瓶级聚酯切片销量分别为 156.04 万吨、178.04 万吨、157.76 万吨，2017 年度、2018 年度、2019 年 1-8 月海伦石化瓶级聚酯切片营业收入分别为 1,023,420.50 万元、1,421,586.65 万元、1,096,569.35 万元。

(3) 目前海伦石化瓶级聚酯切片年生产规模约 200 万吨，是目前中国和亚洲最大生产商之一，在瓶级聚酯切片产品领域具有显著的规模优势，因此瓶级聚酯切片生产成本相对同行业其他公司较低。

(4) 海伦石化经过多年的发展和完善，抓住了产业调整中的机遇实现了快速增长，逐步成为国内少数“PTA—瓶级聚酯切片”一体化布局的优势企业。深耕行业多年，海伦石化不断优化其生产工艺，产品生产成本逐渐降低。

(5) 海伦石化在产业链各环节实施全面、严格的产品质量控制，充分保证

其产品品质。凭借多年积累的技术实力及行业经验，海伦石化积累了一批保持长期良好合作关系的优质客户，包括可口可乐、百事可乐、农夫山泉、康师傅、娃哈哈、达能集团、益海嘉里等国内外知名食品饮料行业企业。海伦石化“翠钰”牌瓶级聚酯切片获得“中国驰名商标”称号，瓶级聚酯切片产品拥有良好的业内口碑，具有显著的品牌优势，因此其瓶级聚酯切片销售价格相对同行业其他公司有一定的品牌溢价。

(6) 海伦石化的瓶级聚酯切片和 PTA 生产装置建设较早，物耗能耗在行业内相对较高。为了降低生产过程中的物耗能耗，海伦石化多次对瓶级聚酯切片和 PTA 的生产装置进行了升级和改造，瓶级聚酯切片和 PTA 的生产成本降低。

3、结合 2019 年 7 月新收购子公司的主营业务情况、业绩情况等，说明标的资产盈利能力稳定性

(1) 2019 年新收购子公司的主营业务情况、业绩情况

海伦石化 2019 年收购了三房巷集团及其相关方持有的兴业塑化、兴宇新材料、兴泰新材料、兴佳塑化、三房巷储运、三润冷却水、三房巷经贸相关股权。兴业塑化、兴宇新材料、兴泰新材料、兴佳塑化主营业务为瓶级聚酯切片的生产、销售；三房巷储运主营业务为危化品储存、运输；三润冷却水主营业务为冷却水处理；三房巷经贸主营业务为化工产品贸易业务。

2019 年新收购子公司的业绩情况如下：

单位：万元

公司名称	2019 年 1-8 月		2018 年度		2017 年度	
	主营业务收入	净利润	主营业务收入	净利润	主营业务收入	净利润
兴业塑化	436,089.64	17,188.18	381,388.62	6,116.55	272,886.09	-4,323.77
兴宇新材料	508,006.83	9,504.95	644,129.37	23,062.01	441,118.77	7,871.03
兴泰新材料	112,262.25	-319.77	250,266.41	22,566.14	137,486.44	1,690.12
兴佳塑化	2,951.17	1,286.33	36,552.13	2,176.93	59,391.29	906.40
三房巷经贸	12,595.14	-35.18	-	0.01	-	0.01
三房巷储运	91.28	16.79	109.00	-264.69	107.51	-314.74
三润冷却水	-	-0.07	-	-0.05	-	-

(2) 标的资产盈利能力稳定性

2019 年海伦石化收购了多家瓶级聚酯切片生产企业，海伦石化成为国内少数“PTA—瓶级聚酯切片”一体化布局的优势企业。海伦石化瓶级聚酯切片年生产规模约 200 万吨，是目前中国和亚洲最大生产商之一，在瓶级聚酯切片产品领域具有显著的规模优势。相对于其他同行业企业，海伦石化的优势和核心竞争力主要有以下几点。

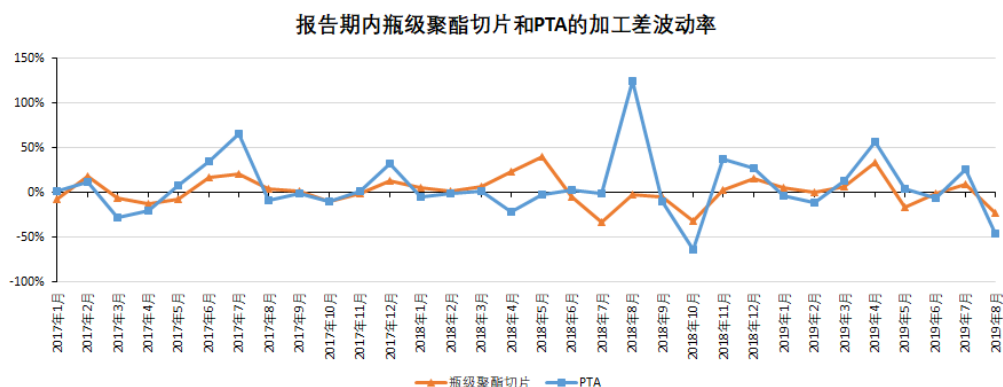
1) 业务结构优势

海伦石化主要产品为瓶级聚酯切片和 PTA。报告期内海伦石化 PTA 产能基本稳定，2018 年下半年海伦石化新增 50 万吨瓶级聚酯切片产能，随着瓶级聚酯切片产量上升因此其生产自用的 PTA 增加，导致海伦石化 PTA 对外销量有所下降，报告期内瓶级聚酯切片收入占比逐年提高，具体如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年 1-8 月		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
瓶级聚酯切片	1,096,569.35	73.41%	1,421,586.65	63.97%	1,023,420.50	58.26%
PTA	385,697.64	25.82%	789,122.51	35.51%	726,683.18	41.37%
其他业务	11,499.57	0.77%	11,522.78	0.52%	6,617.65	0.38%
合计	1,493,766.57	100.00%	2,222,231.94	100.00%	1,756,721.32	100.00%

瓶级聚酯切片广泛应用于饮料包装、食品包装、医药包装、化妆品包装等领域，其下游产品直接用于消费领域，瓶级聚酯切片产品加工差的波动率较 PTA 产品较低，即瓶级聚酯切片产品的盈利能力相对 PTA 产品更为稳定，最近 5 年瓶级聚酯切片和 PTA 加工差波动率具体如下：



注 1: 瓶级聚酯切片加工差波动率=本月瓶级聚酯切片加工差/上一个月瓶级聚酯切片加工差*100%-1;

注 2: PTA 加工差波动率=本月 PTA 加工差/上一个月 PTA 加工差*100%-1。

因此,海伦石化瓶级聚酯切片收入占比的逐年提高有利于增强标的公司盈利能力的稳定性。

2) 产品优势

海伦石化始终重视产品创新,不断提升已有产品的性能、改进生产工艺,并结合市场需求及流行趋势开发新产品。海伦石化瓶级聚酯切片年生产规模约 200 万吨,是目前中国和亚洲最大生产商之一。海伦石化瓶级聚酯切片生产采用先进的杜邦、布勒工艺技术,经过近 20 年的发展,海伦石化已开发出 9 种全系列的瓶级聚酯切片产品,多种瓶级聚酯切片产品已获得可口可乐技术认证。海伦石化 PTA 产品是郑州商品交易所 PTA 交割免检品牌,在下游涤纶短纤、涤纶长丝、瓶级聚酯切片、薄膜等不同装置上都得到了长期的、广泛的、大比例的使用。

海伦石化凭借多年积累的技术实力及行业经验,在产品性能、功能、可靠性和稳定性等方面不断提升,能够与下游客户共同进行针对性的产品开发,满足下游客户功能性、多样化、差别化的产品需求,从而与下游厂商建立了长期稳定的关系。

3) 品牌优势

海伦石化为三房巷集团核心下属企业,三房巷集团作为化工行业民营龙头企业,市场知名度高,品牌优势明显,三房巷集团 2019 年位居“中国民营企业 500 强”第 99 位。作为三房巷集团成员企业,海伦石化享有三房巷集团品牌优势,海伦石化“翠钰”牌瓶级聚酯切片获得“中国驰名商标”称号。海伦石化作为瓶级聚酯切片行业的龙头企业,凭借多年积累的技术实力及行业经验,积累了一批保持长期良好合作关系的优质客户,包括可口可乐、百事可乐、农夫山泉、康师傅、娃哈哈、达能集团、益海嘉里等国内外知名食品饮料行业企业,其瓶级聚酯切片产品拥有良好的业内口碑。

4) 产业一体化优势

海伦石化经过多年的发展和完善，抓住了产业调整中的机遇实现了快速增长，成为国内少数“PTA—瓶级聚酯切片”一体化布局的优势企业。海伦石化在产业链各环节实施全面、严格的产品质量控制，充分保证产品品质。同时海伦石化化工产业链上下游的协同效应可以实现规模效应，有利于降低生产成本，提高了企业的持续盈利能力和抗风险能力。

5) 区位优势

海伦石化位于江苏省江阴市，江阴地处长三角地区，是我国经济最发达的地区之一，是我国目前化工行业发展最为成熟的区域之一。江苏也是我国聚酯产品、PTA 的主要生产地，优越的地理位置为产品购销提供有利保障。同时，江阴紧邻长江，航运发达，海伦石化生产厂区北侧配套了完善的液体化工码头和储罐区，为海伦石化液体原辅料的进出提供了便利。

6) 管理优势

海伦石化主要管理团队均具有多年化工产业的从业经历，行业经验丰富。海伦石化对中高层管理人员及业务、技术骨干采取多种有效的激励机制，这为海伦石化的长期快速发展奠定了坚实的基础。海伦石化注重强化激励约束，建立了规范的规章制度、高效的运行机制及完善的目标绩效考核体系，实现了精细化的管理模式，为海伦石化的持续健康发展提供了良好的保障。

相对于其他同行业企业，海伦石化存在显著的业务结构优势、产品优势、品牌优势、产业一体化优势、区位优势、管理优势，保障了海伦石化盈利能力的稳定性。

截至 2019 年 8 月 31 日控股股东三房巷集团对海伦石化非经营性资金占用余额为 554,190.47 万元，由于存在资金占用，截至 2019 年 8 月 31 日海伦石化共有有息负债 798,443.07 万元。三房巷集团通过与银行协商承接海伦石化银行债务的方式清理对海伦石化的非经营性资金占用，根据大华审计出具的《关于江苏海伦石化有限公司 2019 年 9 月 1 日至 2019 年 12 月 26 日关联方往来款汇总表的专项

审核报告》，截至 2019 年 12 月 26 日海伦石化不存在关联方非经营性资金占用的情形。资金占用清理后海伦石化有息负债金额大幅减少，截至本核查意见出具之日海伦石化共有有息负债 319,422.28 万元，海伦石化控股股东三房巷集团承诺未来不会以任何方式违法违规占用海伦石化资金，因此未来海伦石化有息负债将保持较低的稳定状态，有息负债金额的大幅减少将进一步保障海伦石化盈利能力的稳定性。

(三) 补充披露标的资产主要产品报告期毛利率大幅变动的原因及合理性。结合选取同行业上市公司的主营产品情况，补充披露选取的同行业上市公司的主要业务或产品与标的资产是否可比，分析标的资产瓶级聚酯切片毛利率远高于同行业可比公司产品，PTA 产品毛利率低于同行业可比公司产品毛利率均值的具体原因及合理性

1、标的资产主要产品报告期毛利率大幅变动的原因及合理性

(1) 报告期，海伦石化分产品主营业务收入、主营业务成本及毛利情况如下：

单位：万元

报告期	产品	主营业务收入	主营业务成本	毛利额	毛利率
2017 年度	瓶级聚酯切片	1,023,420.50	985,587.90	37,832.60	3.70%
	PTA	726,683.18	726,581.98	101.20	0.01%
	其他	6,617.65	6,443.98	173.67	2.62%
	合计	1,756,721.32	1,718,613.85	38,107.47	2.17%
2018 年度	瓶级聚酯切片	1,421,586.65	1,225,849.26	195,737.39	13.77%
	PTA	789,122.51	762,443.90	26,678.61	3.38%
	其他	11,522.78	10,582.27	940.52	8.16%
	合计	2,222,231.94	1,998,875.43	223,356.52	10.05%
2019 年 1-8 月	瓶级聚酯切片	1,096,569.35	958,972.45	137,596.91	12.55%
	PTA	385,697.64	354,224.72	31,472.92	8.16%
	其他	11,499.57	10,134.69	1,364.88	11.87%
	合计	1,493,766.57	1,323,331.86	170,434.71	11.41%

2017 年、2018 年、2019 年 1-8 月，海伦石化主营业务毛利额分别为 38,107.47 万元、223,356.52 万元、170,434.71 万元，总体呈现增长的趋势。瓶级聚酯切片、PTA 是海伦石化的主营业务毛利额的主要构成产品，二者合计对主营业务综合毛利额的贡献为 99.54%、99.58%、99.20%。

(2) 海伦石化主要产品报告期毛利率变动情况的原因及合理性分析

1) 瓶级聚酯切片业务

报告期内，海伦石化瓶级聚酯切片营业收入、营业成本及相关销售单价、耗用原材料单价情况如下：

项目	单位或 上涨率	2019年1-8月	2018年	2017年
瓶级聚酯切片营业收入	万元	1,096,569.35	1,421,586.65	1,023,420.50
销售数量	万吨	154.36	175.69	156.04
销售单价	元/吨	7,103.86	8,091.66	6,558.84
单价变动率		-12.21%	23.37%	
瓶级聚酯切片营业成本	万元	958,972.45	1,225,849.26	985,587.90
单位营业成本	元/吨	6,212.48	6,977.53	6,316.38
变动率	元/吨	-10.96%	10.47%	
毛利率		12.55%	13.77%	3.70%
主要原材料情况				
其中：PX	万元	576,137.54	622,778.19	500,360.90
耗用数量	万吨	84.76	92.52	86.07
单价	元/吨	6,797.44	6,731.02	5,813.17
单价增长率		0.99%	15.79%	
MEG	万元	217,896.87	357,517.52	291,144.36
耗用数量	万吨	50.83	57.81	51.52
单价	元/吨	4,286.98	6,184.37	5,651.00
单价增长率		-30.68%	9.44%	

2018年，海伦石化瓶级聚酯切片业务毛利率水平为13.77%，较2017年上升10.07%，主要是由于2018年瓶级聚酯切片处于价格上行的周期，2018年瓶级聚酯切片平均销售价格为8,091.66元/吨，相对于2017年增加比例为23.37%。2018年瓶级聚酯切片耗用的主要原材料均价较2017年也有不同程度的增长，其中PX单价较2017年增长15.79%，MEG单价较2017年增长9.44%。2018年瓶级聚酯切片平均销售价格上涨幅度高于耗用的主要原材料平均价格的上涨幅度，从而导

致 2018 年瓶级聚酯切片毛利率相对 2017 年上升。

2019 年 1-8 月，海伦石化瓶级聚酯切片业务毛利率水平为 12.55%，较 2018 年降低 1.22%，主要是由于 2019 年 1-8 月瓶级聚酯切片销售均价相对于 2018 年有所下降。2019 年 1-8 月海伦石化瓶级聚酯切片平均销售价格为 7,103.86 元/吨，相对于 2018 年降低比例为 12.21%；而 2019 年 1-8 月瓶级聚酯切片单位平均成本为 6,212.48 元/吨，相对于 2018 年降低比例为 10.96%。2019 年 1-8 月瓶级聚酯切片平均销售价格下降幅度高于单位平均成本的下降幅度，从而导致 2019 年 1-8 月瓶级聚酯切片毛利率相对 2018 年下降。

2) PTA 业务

报告期内，海伦石化 PTA 营业收入、营业成本及相关销售单价、耗用原材料单价情况如下：

项目	单位或 上涨率	2019 年 1-8 月	2018 年	2017 年
PTA 营业收入	万元	385,697.64	789,122.51	726,683.18
销售数量	万吨	70.81	138.15	164.29
销售单价	元/吨	5,447.26	5,712.05	4,423.15
单价变动率		-4.64%	29.14%	
PTA 营业成本	万元	354,224.72	762,443.90	726,581.98
单位营业成本	元/吨	5,002.76	5,518.94	4,422.53
毛利率		8.16%	3.38%	0.01%
主要原材料情况				
其中：PX	万元	311,251.47	660,292.13	625,660.98
耗用数量	万吨	46.22	90.23	107.38
单价	元/吨	6,734.10	7,317.94	5,826.43
单价增长率		-7.98%	25.60%	

2018 年，海伦石化 PTA 业务毛利率水平为 3.38%，较 2017 年上升 3.37%，主要是由于 2018 年 PTA 处于价格上行的周期，2018 年 PTA 平均销售价格为 5,712.05 元/吨，相对于 2017 年增加比例为 29.14%。2018 年海伦石化 PTA 生产

耗用的主要原材料 PX 平均单价相对于 2017 年增加比例为 25.60%。2018 年 PTA 平均销售价格上涨幅度高于耗用的主要原材料平均单价的上涨幅度，从而导致 2018 年 PTA 毛利率相对 2017 年上升。

2019 年 1-8 月，海伦石化 PTA 业务毛利率水平为 8.16%，较 2018 年上升 4.78%。2019 年 1-8 月海伦石化 PTA 平均销售价格为 5,447.26 元/吨，相对于 2018 年降低比例为 4.64%；2019 年 1-8 月海伦石化 PTA 耗用主要原材料 PX 平均价格相对于 2018 年降低比例为 7.98%。2019 年 1-8 月 PTA 平均销售价格下降幅度低于耗用的主要原材料平均单价的下降幅度，从而导致 2019 年 1-8 月 PTA 毛利率相对 2018 年上升。

2、补充披露选取的同行业上市公司的主要业务或产品与标的资产是否可比，分析标的资产瓶级聚酯切片毛利率远高于同行业可比公司产品，PTA 产品毛利率低于同行业可比公司产品毛利率均值的具体原因及合理性

(1) 同行业上市公司主要产品情况及与海伦石化的可比分析

2019 年，海伦石化通过收购兴业塑化、兴宇新材料、兴泰新材料、兴佳塑化等公司股权，形成了完整的“PTA—瓶级聚酯切片”化工产业链。随着海伦石化瓶级聚酯切片产能的稳定和扩大，海伦石化营业收入、利润主要来源于瓶级聚酯切片的生产和销售，目前尚不存在与海伦石化的业务形态、产品结构近似程度较高的 A 股上市公司。

因此在综合考虑行业类别、产品结构、收入类型及工艺路线等因素的情况下，选择化工行业里存在聚酯切片业务或者 PTA 业务且单独披露聚酯切片业务或者 PTA 业务营业收入、营业成本的上市公司作为可比同行业上市公司。选取的同行业上市公司主要产品情况如下：

股票代码	简称	主要产品
000703	恒逸石化	精对苯二甲酸（PTA）、聚酯（PET）切片、短纤、涤纶预取向丝（POY）、涤纶牵伸丝（FDY）、涤纶加弹丝（DTY）等

股票代码	简称	主要产品
002493	荣盛石化	芳烃、精对苯二甲酸（PTA）、聚酯（PET）切片、涤纶预取向丝（POY）、涤纶牵伸丝（FDY）、涤纶加弹丝（DTY）、薄膜产品等
601233	桐昆股份	涤纶牵伸丝（FDY）、涤纶加弹丝（DTY）、涤纶预取向丝（POY）、复合丝、平牵丝、精对苯二甲酸（PTA）、切片等
600346	恒力石化	精对苯二甲酸（PTA）、聚酯（PET）切片、民用涤纶长丝、工业涤纶长丝、聚酯（PET）薄膜、工程塑料等
002206	海利得	涤纶工业长丝、灯箱广告材料、PVC膜、聚酯（PET）切片、轮胎帘子布等

本次交易选取的瓶级聚酯切片同行业可比上市公司为单独披露聚酯切片业务营业收入、营业成本的上市公司，但其聚酯切片类型大部分为纤维级聚酯切片、膜级聚酯切片。瓶级聚酯切片、纤维级聚酯切片、膜级聚酯切片虽然均属于聚酯切片，但由于其应用领域不同，其销售价格存在差异。因此本次交易选取的瓶级聚酯切片同行业可比上市公司具有一定的可比性，但可比性较弱。

本次交易选取的 PTA 同行业可比上市公司为单独披露 PTA 营业收入、营业成本的上市公司，选取的同行业可比上市公司 PTA 产品与海伦石化 PTA 产品类型一致，应用领域也相同。因此本次交易选取的 PTA 同行业可比上市公司具有一定的可比性，可比性较强。

（2）标的资产瓶级聚酯切片毛利率远高于同行业可比公司产品，PTA 产品毛利率低于同行业可比公司产品毛利率均值的具体原因及合理性

1) 海伦石化瓶级聚酯切片毛利率高于同行业可比公司产品的原因及合理性

报告期内，海伦石化聚酯切片业务与同行业可比上市公司对比情况如下：

单位：万元

公司名称	业务类别	2019年1-6月		2018年度		2017年度	
		营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
恒逸石化	纤维级、瓶级聚酯切片	241,798.72	5.81%	469,446.42	5.85%	193,627.84	6.02%

公司名称	业务类别	2019年1-6月		2018年度		2017年度	
		营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
荣盛石化	纤维级、瓶级、膜级聚酯切片	62,439.74	1.59%	131,472.58	3.82%	113,788.56	5.11%
桐昆股份	纤维级聚酯切片	939.13	4.05%	41,436.33	3.36%	15,605.51	3.31%
恒力石化	纤维级聚酯切片、膜级聚酯切片	-	-	599,001.32	9.83%	525,954.61	4.85%
海利得	纤维级聚酯切片	-	-	1,031.33	7.86%	2,839.60	-0.50%
可比行业平均值	-	101,725.86	3.82%	248,477.60	6.14%	170,363.22	3.76%
公司名称	业务类别	2019年1-8月		2018年度		2017年度	
		营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
海伦石化	瓶级聚酯切片	1,096,569.35	12.55%	1,421,586.65	13.77%	1,023,420.50	3.70%

注：同行业可比上市公司行业 2019 年可比数据为 2019 年 1-6 月数据。

2017年、2018年、2019年1-8月，海伦石化瓶级聚酯切片毛利率分别为3.70%、13.77%、12.55%，与同行业可比上市公司毛利率变动趋势相同，海伦石化瓶级聚酯切片毛利率变动具有行业特征。

与同行业可比上市公司相比，海伦石化瓶级聚酯切片毛利率相对较高，主要系三方面原因所致：

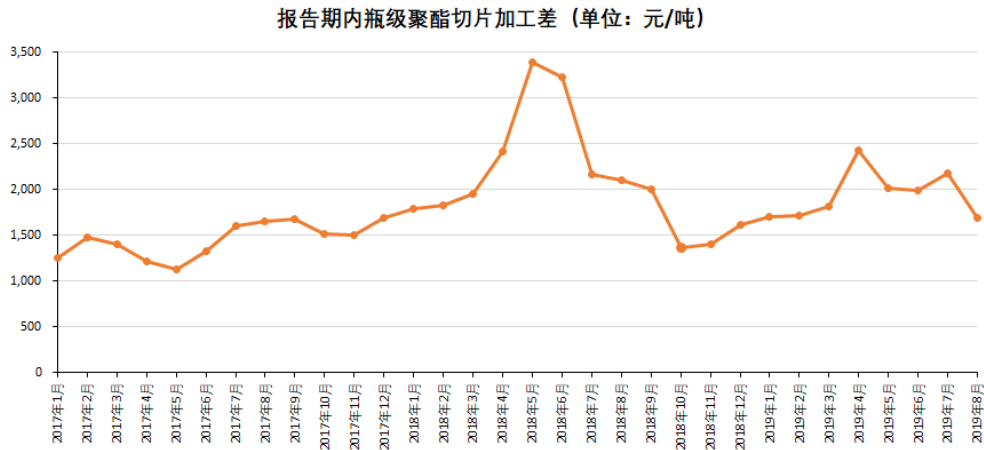
一是聚酯切片可分为纤维级聚酯切片、瓶级聚酯切片、膜级聚酯切片，海伦石化生产的瓶级聚酯切片与同行业可比上市公司生产的聚酯切片类型存在一定差异。同行业可比上市公司聚酯切片类型大部分为纤维级聚酯切片、膜级聚酯切片，瓶级聚酯切片、纤维级聚酯切片、膜级聚酯切片虽然均属于聚酯切片，但由于其应用领域不同，其销售价格存在差异；

二是海伦石化生产瓶级聚酯切片所需的主要原材料 PTA 绝大部分为海伦石化自产，与同行业可比上市公司聚酯切片的成本构成存在一定差异；

三是海伦石化是目前中国和亚洲最大的瓶级聚酯切片生产商之一，其瓶级聚

酯切片存在显著的规模效应，因此报告期内海伦石化瓶级聚酯切片相对同行业可比上市公司聚酯切片的毛利率较高。

2017年、2018年、2019年1-8月，海伦石化瓶级聚酯切片毛利率分别为3.70%、13.77%、12.55%。海伦石化瓶级聚酯切片毛利率波动主要系产品销售价格和原材料价格波动影响。报告期内，瓶级聚酯切片的加工差情况如下：



注 1：瓶级聚酯切片加工差（不含税）=瓶级聚酯切片当月均价-0.5491*PX 当月均价-0.3291*MEG 当月均价；

注 2：数据来源：CCF。

报告期内，海伦石化瓶级聚酯切片的毛利率与市场瓶级聚酯切片加工差的趋势一致。

2) 海伦石化 PTA 产品毛利率低于同行业可比公司产品毛利率均值的具体原因及合理性

报告期内，海伦石化 PTA 业务与同行业可比上市公司对比情况如下：

单位：万元

公司名称	业务类别	2019年1-6月		2018年度		2017年度	
		营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
恒逸石化	PTA	835,483.46	9.42%	1,749,408.27	6.45%	1,689,783.47	4.89%
荣盛石化	PTA	965,438.41	9.83%	2,214,351.90	7.47%	1,919,646.81	3.73%
桐昆股份	PTA	1,007,747.82	11.71%	7,760.11	7.48%	602.72	5.22%
恒力石化	PTA	-	-	3,147,709.28	8.48%	-	-
可比行业	PTA	936,223.23	10.32%	1,779,807.39	7.47%	1,203,344.33	4.61%

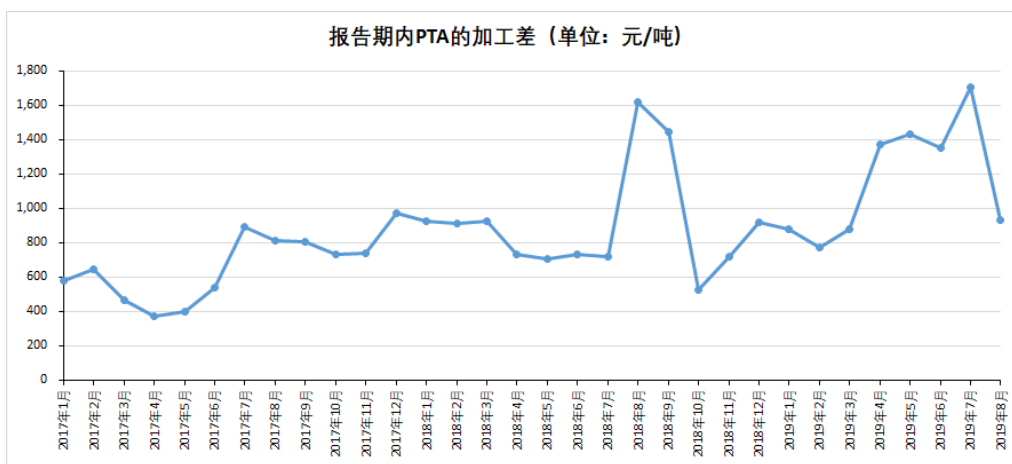
公司名称	业务类别	2019年1-6月		2018年度		2017年度	
		营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
平均值							
公司名称	业务类别	2019年1-8月		2018年度		2017年度	
		营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
海伦石化	PTA	385,697.64	8.16%	789,122.51	3.38%	726,683.18	0.01%

注：同行业可比上市公司行业 2019 年可比数据为 2019 年 1-6 月数据。

2017 年度、2018 年度、2019 年 1-8 月，海伦石化 PTA 毛利率分别为 0.01%、3.38%、8.16%，与同行业可比上市公司毛利率变动趋势相同，海伦石化 PTA 毛利率变动具有行业特征。

由于海伦石化 PTA 装置建设较早，能耗物耗相对同行业可比上市公司较高。报告期内，海伦石化 PTA 吨产品 PX 消耗在 653kg 左右；近几年 PTA 技术不断更新换代，PTA 吨产品 PX 消耗在可降低至 648kg 左右，而同行业可比上市公司均为国内生产 PTA 的龙头企业，其物耗相对海伦石化 PTA 产品物耗低。同时同行业可比上市公司均为国内生产 PTA 的龙头企业，生产规模大，相对海伦石化存在一定的规模优势，因此报告期内海伦石化 PTA 相对同行业可比上市公司 PTA 的毛利率较低。

2017 年度、2018 年度、2019 年 1-8 月，海伦石化 PTA 毛利率分别为 0.01%、3.38%、8.16%。海伦石化 PTA 毛利率波动主要系产品销售价格和原材料价格波动影响。报告期内，PTA 的市场加工差情况如下：



注 1：数据来源：CCF；

注 2: PTA 加工差 (不含税) = PTA 当月均价 - 0.6531 * PX 当月均价。

报告期内, 海伦石化 PTA 的毛利率与市场 PTA 加工差的趋势一致。

(四) 补充披露标的资产报告期汇兑损益对当期利润的影响程度, 汇率变化对标的资产未来盈利能力的具体影响, 并充分提示风险及说明拟采取的应对措施

1、标的资产报告期汇兑损益对当期利润的影响程度

报告期内, 汇兑损益对当期利润的影响程度如下:

单位: 万元

项目	2019 年 1-8 月	2018 年度	2017 年度
汇兑损益 (正数代表收益)	-13,337.74	-23,194.59	29,502.12
利润总额	90,889.56	93,081.01	-2,507.16
汇兑损益对当期利润总额的影响比重	-14.67%	-24.92%	-1,176.72%

汇兑损益对海伦石化 2017 年度、2018 年度、2019 年 1-8 月当期利润总额的影响比重分别为-1,176.72%、-24.92%和-14.67%。其中, 2017 年度产生了汇兑收益, 2018 年度、2019 年 1-8 月产生了汇兑损失。

2017 年度, 海伦石化产生汇兑收益 29,502.12 万元, 汇兑收益对海伦石化 2017 年利润总额的影响较大, 一方面是因为海伦石化外币金融负债较高, 2017 年人民币对美元升值, 产生较大的汇兑收益, 另一方面是因为海伦石化 2017 年受行业环境影响, 利润总额绝对额较小, 放大了汇兑损益对海伦石化的影响。

2018 年度, 海伦石化产生汇兑损失 23,194.59 万元; 2019 年 1-8 月海伦石化产生汇兑损失 13,337.74 万元, 主要是因为海伦石化外币金融负债较高, 2018 年度和 2019 年 1-8 月人民币对美元贬值所致。

2、汇率变化对标的资产未来盈利能力的具体影响

报告期内, 标的公司存在从境外采购 PX、MEG 等原材料且以外币结算的情况, 同时标的公司部分外销业务以外币结算。报告期内标的公司境外采购以外币结算的金额远高于境外销售以外币结算的金额, 因此报告期内标的公司外币金融负债高于外币金融资产。由于标的公司外币结算主要以美元为主, 2017 年度人

人民币对美元汇率上涨导致标的公司产生了一定的汇兑收益，2018年度、2019年1-8月人民币对美元汇率下跌导致标的公司产生了一定的汇兑损失，汇率变化对标的公司的盈利能力产生了一定影响。如果未来人民币对美元汇率发生较大幅度波动，标的公司的盈利能力会因此受到一定影响。标的公司为此制定了较为完善的汇率风险应对措施，具体详见本反馈回复本问题之“（四）/4、汇率风险应对措施”。

3、相关风险提示

上市公司已就“汇率风险”在重组报告书中补充如下：“报告期内，标的公司存在从境外采购PX、MEG等原材料且以外币结算的情况，同时标的公司部分外销业务以外币结算。报告期内标的公司境外采购以外币结算的金额远高于境外销售以外币结算的金额，因此报告期内标的公司外币金融负债高于外币金融资产。由于标的公司外币结算主要以美元为主，人民币对美元的汇率波动为标的公司面临的主要汇率风险。2017年度、2018年度、2019年1-8月标的公司汇兑损益（正数代表收益）金额分别为29,502.12万元、-23,194.59万元、-13,337.74万元。如果未来人民币对美元汇率发生较大幅度波动，标的公司的盈利能力会因此会受到一定影响。提请投资者注意相关风险。”

4、汇率风险应对措施

（1）标的公司从事境外业务的人员对外汇走势已具备了一定的判断力。未来，标的公司将继续培养一批具有丰富外汇知识、能够迅速把握贸易及汇率走势的专业人才，加强有关国际贸易及汇率政策方面的研究，进而更加专业化、有针对性的制定贸易条款和结算方式。

（2）在签订相关协议前，标的公司业务人员会综合考虑汇率市场的近期走势及预期未来走势区间，根据具体情况进行报价，降低未来汇率波动对当期利润的影响。

（3）标的公司根据外汇市场具体的变动情况，适时调整与供应商、客户的收付款的时间安排，减少汇率发生不利波动时对标的公司盈利造成的不良影响。

(4) 在具体合同执行时如汇率发生重大变化，在不影响双方正常交易的前提下，对于部分长期合作的供应商、客户，争取重新协商产品销售价格。

(5) 标的公司财务部提前制定具体的资金需求计划，提高资金使用效率，进一步降低外汇风险。

(6) 为有效防范和降低汇率波动给公司经营造成的影响，标的公司开展了远期外汇交易业务，根据标的公司实际情况合理使用一定规模的远期外汇交易业务以锁定汇率、规避外汇波动风险。同时标的公司制定了较为完善的远期外汇交易内部控制制度，对远期外汇交易审批权限、操作流程、监督考核等做出明确规定，进而降低远期外汇交易的风险。

(五) 独立财务顾问核查意见

“报告期内海伦石化营业收入波动主要系主要产品瓶级聚酯切片、PTA 的价格以及瓶级聚酯切片、PTA 的销量波动导致；报告期内海伦石化净利润波动主要系主要产品瓶级聚酯切片、PTA 的价格与其耗用的主要原材料价格差以及瓶级聚酯切片、PTA 销量波动导致；报告期内，标的公司外币结算主要以美元为主，人民币对美元的汇率波动为标的公司面临的主要汇率风险，如果未来人民币对美元汇率发生较大幅度波动，标的公司的盈利能力会因此受到一定影响。”

五、申请文件显示，标的资产报告期外销占比分别为 29.91%、32.68%和 39.02%。请你公司补充披露标的资产各产品境外销售地区、主要客户及其主营业务具体情况。请独立财务顾问和会计师对标的资产报告期内境外销售的业绩真实性进行核查并补充披露业绩真实性核查报告，包括但不限于对其收入真实性、成本费用及负债完整性的核查手段、核查范围以及主要财务报表科目的核查覆盖率。

回复：

(一) 补充披露标的资产各产品境外销售地区、主要客户及其主营业务具体情况

海伦石化境外销售占比情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-8月	2018年度	2017年度
外销收入	582,843.28	726,325.67	525,421.24
主营业务收入	1,493,766.57	2,222,231.94	1,756,721.32
外销占主营业务收入比重	39.02%	32.68%	29.91%

海伦石化各产品境外销售占比情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-8月		2018年度		2017年度	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
瓶级聚酯切片	539,139.99	92.50	661,388.36	91.06	467,509.50	88.98
PTA	42,559.13	7.30	62,983.83	8.67	57,911.74	11.02
其他	1,144.16	0.20	1,953.48	0.27	-	-
合计	582,843.28	100.00	726,325.67	100.00	525,421.24	100.00

海伦石化境外销售产品主要为瓶级聚酯切片和 PTA，其中 2017 年度、2018 年度、2019 年 1-8 月瓶级聚酯切片境外销售占到整个境外销售的 88.98%、91.06%、92.50%。

1、瓶级聚酯切片境外销售地区、主要客户及其主营业务具体情况

(1) 海伦石化瓶级聚酯切片境外销售地区情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-8月		2018年度		2017年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
亚洲	239,503.91	41.09%	215,382.77	29.65%	150,303.33	28.61%
美洲	147,215.41	25.26%	222,396.15	30.62%	4,238.85	0.81%
欧洲	76,884.47	13.19%	98,668.42	13.58%	218,897.01	41.66%
非洲	116,788.54	20.04%	184,443.76	25.39%	150,305.13	28.61%
其他	2,450.96	0.42%	5,434.57	0.75%	1,676.91	0.32%

合计	582,843.28	100.00%	726,325.67	100.00%	525,421.24	100.00%
----	------------	---------	------------	---------	------------	---------

海伦石化是目前中国和亚洲最大的瓶级聚酯切片生产商之一，生产的瓶级聚酯切片远销全球一百多个国家和地区。瓶级聚酯切片境外销售中亚洲销售占比最高，2017年度、2018年度亚洲营业收入占到瓶级聚酯切片外销收入的20%以上，2019年1-8月达到41.09%。

(2) 海伦石化瓶级聚酯切片主要客户及其主营业务具体情况如下：

客户名称	注册地	主要经营地	主营业务
TRICON DRY CHEMICALS, LLC	美国	全球贸易商	贸易
POSCO INTERNATIONAL CORPORATION	韩国	南美洲/亚洲	贸易
MITSUI AND CO BENELUX S.A	比利时	比利时	贸易
VINMAR INTERNATIONAL LTD	美国	欧洲（非欧盟）， 南美洲，非洲	贸易
INBISCO SINGAPORE PTE.LTD	新加坡	新加坡/印度尼西亚	化工制造
GS GLOBAL	韩国	韩国	贸易
PT TIRTA INVESTAMA	印尼	印尼	饮料生产
MONTACHEM INTERNATIONAL INC	美国	美国	贸易
CRISTALPET S.A.	乌拉圭	乌拉圭	贸易
ITOCHU CORPORATION SECTION	日本	东南亚	贸易

2、PTA 境外销售地区、主要客户及其主营业务具体情况

海伦石化 PTA 境外销售地区主要为亚洲地区，海伦石化 PTA 主要客户为关联方三海国际贸易有限公司，三海国际贸易有限公司主营业务具体情况如下：

客户名称	注册地	主要经营地	主营业务
三海国际贸易有限公司	香港	东南亚	贸易

(二) 对标的资产报告期内境外销售的业绩真实性进行核查并补充披露业绩真实性核查报告，包括但不限于对其收入真实性、成本费用及负债完整性的核查手段、核查范围以及主要财务报表科目的核查覆盖率

1、报告期内境外销售的业绩真实性核查

(1) 境外销售收入政策核查

1) 境外销售的收入确认政策

①一般原则：海伦石化已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购买方；海伦石化既没有保留与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制；收入的金额能够可靠地计量；相关的经济利益很可能流入企业；相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量时，确认商品销售收入实现。

②具体原则：海伦石化出口外销产品收入确认政策为，在货物发运离境后，完成出口报关手续并取得报关单据时确认收入。

2) 核查方法

选取海伦石化主要外销客户的销售合同或订单，检查风险和报酬转移相关的合同条款，检查海关报关单、提单等资料。

3) 核查具体情况

海伦石化境外销售在销售合同或订单中约定货名、规格、数量、单价、金额、付款条件、装运期限、贸易方式等，成交方式一般为 FOB 或 C&F。根据国际商会制定的《2000 年国际贸易术语解释通则》的规定，在成交方式为 C&F、FOB 的合同项下，自货物在装运港越过指定船只的船舷后，产品的风险转移给买方。

选取了海伦石化报告期内主要客户合同或订单、报关单、提单等资料，检查公司收入确认时点是否符合公司会计政策。

(2) 境外销售收入内部控制测试

1) 核查方法

了解与外销收入确认相关的关键内部控制，评价这些控制的设计，确定其是否得到执行，并测试相关内部控制的运行有效性。

2) 核查具体情况

①检查海伦石化与境外销售相关的制度；

②对海伦石化与境外销售相关的国际贸易业务部门人员、财务人员进行访谈，了解与境外销售相关的业务及相关财务处理；

③对海伦石化境外销售业务执行穿行测试，了解境外销售内控设计和运行控制情况；

④在以上基础上选出关键控制节点对其进行控制测试，具体包括：抽取样本对合同或订单、销售出库、报关单、货运提单、发票、记账凭证、回款单据等关键控制点进行测试，核查公司的销售与收款相关的内部控制制度是否得到有效执行。

(3) 执行分析性复核程序

1) 结合市场行情、产能、产量情况，分析报告期内各产品销量、销售额波动的合理性。

2) 对报告期内境外客户交易数据分析，识别是否存在重大或异常波动，并查明波动原因。

3) 执行境外销售毛利率分析，分析海伦石化外销毛利率各期是否存在重大异常波动，将主要产品毛利率波动趋势与同行业可比公司可比产品毛利率对比，并分析存在差异的原因及合理性。

4) 执行境外销售现金流分析，分析海伦石化境外销售与现金回款是否匹配。

5) 分析境外销售收入与海运费、保险费的匹配关系。

(4) 对主要境外客户执行访谈核查

采用电话、邮件等形式对主要境外客户进行了访谈，访谈内容包括客户基本

情况、与公司是否存在关联关系、合作起始时间、报告期内业务往来数额、采购产品的使用情况、订货模式及信用期、结算方式、价格政策、退换货政策、业务真实性和规范性、是否发生过合同纠纷等。境外销售客户访谈情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-8月	2018年度	2017年度
访谈外销客户数量（户）	10	9	9
访谈外销客户收入金额	237,458.23	248,443.32	154,580.57
海伦石化外销收入	582,843.28	726,325.67	525,421.24
访谈外销客户收入金额占外销总收入比例	40.74%	34.21%	29.42%

（5）执行函证程序

函证外销客户营业收入发生额及应收款项期末余额，并执行替代测试程序，检查期后回款情况，核查业务真实性。

外销客户营业收入函证确认情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-8月	2018年度	2017年度
境外销售收入	582,843.28	726,325.67	525,421.24
发函金额	398,730.70	510,215.85	312,885.01
发函比例	68.41%	70.25%	59.55%
函证及替代测试程序确认金额	298,625.63	383,400.49	217,898.08
确认的外销金额占外销收入比重	51.24%	52.79%	41.47%

（6）执行营业收入细节测试

1) 获取海伦石化报告期内销售明细表，选取报告期收入占比重大的客户，抽取销售合同或销售订单，检查销售合同或订单的产品信息、付款方式，与风险报酬转移相关的合同条款；

2) 核查主要外销客户的销售记录，将销售记录与出口报关单、销售订单、销售发票等出口销售单据进行核对，查看数量、金额是否一致，入账时间是否准确；

3) 获取海伦石化报告期各期海关进出口数据统计表，与公司报告期各期外销收入金额进行核对，验证出口数据的真实性；

4) 获取海伦石化增值税申报表、增值税免抵退税申报表，已确认账面收入与申报表收入是否存在差异；

5) 获取海伦石化物流运输记录、海运费单据、海外保险费单据等，核查海外收入是否真实；

6) 获取外销回款银行单据，以核查外销收入是否正常回款；

7) 检查报告期外销是否存在大额期后退货情况。

(7) 执行营业收入截止性测试

选取报告期临近资产负债表日的境外客户销售收入，检查相应报关单和提货单，以及报关单和提货单中的出口日期等信息，检查至相应的销售收入明细账，评价营业收入是否在恰当期间确认。

(8) 核查结论

经核查，独立财务顾问和会计师认为：海伦石化外销收入核算符合企业会计准则的相关要求，境外销售收入真实、准确、完整。

2、报告期内境外销售的业绩真实性核查报告

独立财务顾问和会计师已对标的公司报告期业绩真实性进行核查并补充披露业绩真实性核查报告，具体见《海通证券股份有限公司关于江苏海伦石化有限公司报告期业绩真实性之专项核查报告》及《大华会计师事务所（特殊普通合伙）关于江苏海伦石化有限公司业绩真实性专项核查报告》。

经核查，独立财务顾问和会计师认为：标的公司报告期内境外销售收入真实，成本费用及负债确认完整，主要资产真实且记录准确，相应业绩真实。

(三) 独立财务顾问核查意见

“报告期内标的公司外销收入核算符合企业会计准则的相关要求，境外销售

收入真实、准确、完整；标的公司报告期内境外销售收入真实，成本费用及负债确认完整，主要资产真实且记录准确，业绩真实、可靠，标的公司已补充披露业绩真实性核查报告。”

六、申请文件显示:1) 标的资产经营性资金主要依靠银行贷款和商业信用解决,导致资产负债率较高,报告期资产负债率分别为 98.36%、95.65%和 80.49%,远高于同行业可比公司平均水平 66.09%、68.00%。2) 标的资产报告期流动比率分别为 0.81、0.88、0.99,速动比率分别为 0.70、0.75、0.84。3) 截至评估基准日,标的资产应收账款 8,177.56 万元质押、170,484.63 万元固定资产和 24,887.90 万元无形资产抵押分别取得长短期借款。请你公司: 1) 结合标的资产偿债能力补充披露其偿债风险,本次交易完成后上市公司资产负债率大幅增长对上市公司资金流动性及生产经营的具体影响。2) 结合标的资产应收账款及固定资产、无形资产等主要经营资产均抵质押进行融资,补充披露如未来标的资产因无力偿还债务而导致上述资产被执行对其生产经营的具体影响,并充分提示风险。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复:

(一) 结合标的资产偿债能力补充披露其偿债风险,本次交易完成后上市公司资产负债率大幅增长对上市公司资金流动性及生产经营的具体影响

2017 年末、2018 年末、2019 年 8 月末,海伦石化的资产负债率分别为 98.36%、95.65%、80.49%,呈现逐年降低的态势。报告期内海伦石化的经营业绩逐年提升,净资产规模逐年扩大。同时 2019 年三房巷集团、三房巷国贸对海伦石化进行增资,海伦石化净资产进一步增加。因此报告期内海伦石化资产负债率呈现逐年降低的良好态势。

根据《上市公司备考审阅报告》,本次交易完成前后 2018 年末、2019 年 8 月末上市公司资产负债率情况具体如下:

项目	2019.8.31	2018.12.31
资产负债率(本次交易前)	11.16%	12.20%

项目	2019.8.31	2018.12.31
资产负债率（备考合并）	74.60%	89.37%

注：资产负债率=总负债/总资产。

标的公司所处化学原料和化学制品制造业，其资产负债率偏高，本次交易完成后上市公司资产负债率因此大幅增长。

上市公司已就“偿债风险”在重组报告书中补充如下：“标的公司 2017 年末、2018 年末、2019 年 8 月末资产负债率分别为 98.36%、95.65%、80.49%，流动比率分别为 0.81、0.88、0.99，速动比率分别为 0.70、0.75、0.84，整体负债率水平相对较高。虽然标的公司已采取加强现金收支管理、维护及增进与银行等金融机构的良好合作关系、保证融资渠道畅通等措施防范相关风险，但仍可能存在一定的偿债风险。提请投资者注意相关风险。”

上市公司及标的公司近年来经营状况较好，本次交易完成后上市公司净利润水平将显著增加，每股收益将相应提升，上市公司的盈利能力得以进一步增强，有利于增强上市公司的持续经营能力。同时，三房巷集团、三房巷国贸 2019 年对海伦石化进行增资，海伦石化净资产进一步增加，各项偿债指标均有所提升，偿债能力加强，且经营活动产生的现金流量较好，能够有效满足生产经营所需。

截至 2019 年 8 月 31 日，控股股东三房巷集团对海伦石化非经营性资金占用余额为 554,190.47 万元。三房巷集团通过与银行协商承接海伦石化银行债务的方式清理对海伦石化的非经营性资金占用，根据大华审计出具的《关于江苏海伦石化有限公司 2019 年 9 月 1 日至 2019 年 12 月 26 日关联方往来款汇总表的专项审核报告》，截至 2019 年 12 月 26 日海伦石化不存在关联方非经营性资金占用的情形。随着资金占用的彻底清理，海伦石化资产负债率进一步降低，有息负债金额大幅减少，偿债能力进一步加强。

同时，上市公司拟通过配套募集资金满足用于投资海伦石化 PTA 技改项目及补充流动资金，若本次配套募集资金成功，上市公司的净资产将进一步增加，偿债能力将进一步增强。

综上所述，本次交易完成后，上市公司资产负债率虽有所上升，但不会对上

市公司资金流动性及生产经营产生实质性影响。

(二) 结合标的资产应收账款及固定资产、无形资产等主要经营资产均抵质押进行融资，补充披露如未来标的资产因无力偿还债务而导致上述资产被执行对其生产经营的具体影响，并充分提示风险

1、海伦石化应收账款及固定资产、无形资产等主要经营资产抵质押情况

截至 2019 年 8 月 31 日，海伦石化应收账款及固定资产、无形资产等主要经营资产抵质押情况：

单位：万元

项目	余额	受限原因
应收账款	8,177.57	融资质押
固定资产	170,484.63	融资抵押
无形资产	24,887.90	融资抵押

(1) 海伦石化质押的应收账款为海伦石化应收三海国际贸易有限公司的 PTA 货款，质押给金融机构取得短期借款。

(2) 海伦石化抵押的固定资产具体情况如下：

单位：万元

项目	金额	用途
海伦石化房屋建筑物	2,429.29	生产 PTA
兴泰新材料房屋建筑物	1,917.10	生产瓶级聚酯切片
海伦石化 PTA 生产设备	124,453.33	生产 PTA
兴泰新材料瓶级聚酯切片生产设备	2,732.31	生产瓶级聚酯切片
兴佳塑化瓶级聚酯切片生产设备	3,087.66	生产瓶级聚酯切片
兴宇新材料瓶级聚酯切片生产设备	33,087.78	生产瓶级聚酯切片
兴业塑化瓶级聚酯切片生产线	2,777.17	生产瓶级聚酯切片
合计	170,484.63	-

(3) 海伦石化抵押的无形资产具体情况如下：

单位：万元

项目	金额	用途
----	----	----

项目	金额	用途
海伦石化土地使用权	24,044.32	生产 PTA
兴泰新材料土地使用权	843.58	生产瓶级聚酯切片
合计	24,887.90	-

2、海伦石化因无力偿还债务而导致上述资产被执行对其生产经营的具体影响

(1) 海伦石化若无力偿还债务而导致应收账款被相关金融机构执行将导致海伦石化该笔应收款项无法收回，造成标的公司资金紧张，但不会对标的公司生产经营产生直接影响。

(2) 海伦石化若无力偿还债务而导致上述固定资产、无形资产被相关金融机构执行，将会对标的公司生产经营产生重大不利影响。

报告期期末，标的公司资产负债率分别为 98.36%、95.65% 和 80.49%，流动比率分别为 0.81、0.88、0.99，速动比率分别为 0.70、0.75、0.84。报告期内资产负债率呈现降低趋势，流动比率、速动比率呈现上升趋势；报告期内标的公司资产负债率偏高，流动比率、速动比率偏低主要系海伦石化报告期内存在被控股股东三房巷集团资金占用的情形，报告期内三房巷集团逐步清理对海伦石化的资金占用，根据大华审计出具的《关于江苏海伦石化有限公司 2019 年 9 月 1 日至 2019 年 12 月 26 日关联方往来款汇总表的专项审核报告》，截至 2019 年 12 月 26 日，海伦石化已不存在关联方非经营性资金占用的情形。随着上述资金占用清理完毕，标的公司的资产负债率将进一步降低，流动比率、速动比率将进一步提升。因此预计未来标的资产因无力偿还债务而导致上述资产被执行的可能性较低。

3、风险提示

上市公司已就“主要经营资产抵质押风险”在重组报告书中补充如下：“标的公司为了融资存在对应收账款及固定资产、无形资产等主要经营资产进行抵质押的情况，如未来标的资产因无力偿还债务而导致上述资产被执行将会对标的公司生产经营产生重大不利影响。提请投资者注意相关风险。”

（三）独立财务顾问核查意见

“标的公司所处化学原料和化学制品制造业，其资产负债率偏高，本次交易完成后上市公司资产负债率因此大幅增长；由于三房巷集团、三房巷国贸 2019 年对海伦石化的增资以及资金占用的彻底清理，海伦石化各项偿债指标均有所提升，偿债能力加强；标的公司为了融资存在对应收账款及固定资产、无形资产等主要经营资产进行抵质押的情况，如未来标的资产因无力偿还债务而导致上述资产被执行将会对标的公司生产经营产生重大不利影响。”

七、申请文件显示：1) 标的资产报告期存在较多关联交易，包括向控股股东及其关联方购销商品、租赁、提供或接受担保、资金拆借、其他关联交易等。2) 本次交易后，上市公司购销关联交易规模和占比均将大幅上升。3) 标的资产生产所需主要原材料为 MEG、PX 控股股东统一采购后再按市场价格转销给包括标的资产在内的多家下属企业。请你公司：1) 补充披露标的资产报告期关联采购及销售金额占当期采购及销售总额的比例，并分析报告期各期占比波动原因及合理性。2) 结合同行业可比公司情况，补充披露标的资产向关联方采购及销售占比较高的原因、合理性及对其业务独立性的影响，标的资产是否具有拓展客户和供应商的可行性计划，对其持续盈利能力的影响及拟采取的应对措施。3) 分别列表显示标的资产报告期各期向关联方采购 MEG、PX 及销售瓶级聚酯切片、PTA 价格、同期向第三方采购、销售相关原材料、产品价格以及公开市场价格具体情况、并计算上述价格差异率，分析差异原因及合理性。进一步说明标的资产各项关联交易的定价公允性。4) 结合相关标的资产的具体采购及销售模式，补充披露标的资产报告期各项关联交易的必要性，交易完成后上市公司进一步减少和规范关联交易的具体措施和可实现性，本次交易是否符合《重组办法》第四十三条第一款第（一）项的规定。5) 补充披露本次交易完成后关联交易备考报表中“剔除本次交易完成后不会持续发生的关联交易后的关联交易”的具体内容、金额及剔除计算的合理性。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露标的资产报告期关联采购及销售金额占当期采购及销售总额的比例，并分析报告期各期占比波动原因及合理性

1、海伦石化关联采购金额占当期采购总额的比例及占比波动原因

海伦石化报告期关联采购金额占当期采购总额的比例如下：

单位：万元

关联方	交易内容	2019年1-8月	2018年度	2017年度
三房巷集团有限公司	MEG（乙二醇）	23,746.45	42,307.53	51,857.05

关联方	交易内容	2019年1-8月	2018年度	2017年度
	电费、自来水费	7,471.89	11,172.42	10,980.60
	工业用油	50.04	278.81	271.73
	运输服务	77.13	86.09	57.00
江苏三房巷国际贸易有限公司	PX（对二甲苯）	51,955.63	75,519.51	80,077.22
	MEG（乙二醇）	6,528.73	31,612.49	74,445.63
	IPA（间苯二甲酸）	297.27	508.16	-
	导热油	-	1,092.56	-
	贵金属催化剂	-	133.91	-
江阴博伦化纤有限公司	配件	0.15	4.26	0.59
江阴海伦化纤有限公司	PX（对二甲苯）	6,866.51	-	0.83
	配件	11.85	15.10	3.02
江阴丰华合成纤维有限公司	旧包装袋	-	22.64	4.52
江阴华美特种纤维有限公司	包装袋	1,116.17	1,519.80	1,510.13
江阴华盛聚合有限公司	配件	0.10	1.87	0.19
江阴华星合成有限公司	配件	4.68	25.99	21.07
江阴华怡聚合有限公司	配件	22.37	18.36	3.06
江阴三房巷金属门窗有限公司	加工修理费	122.50	251.35	197.53
江苏兴业聚化有限公司	PX（对二甲苯）	54,388.44	5,450.67	1,340.32
	MEG（乙二醇）	2,385.64	-	-
	乙二醇梯	125.84	-	-
	自来水费	57.45	32.90	33.54
	配件	0.99	-	-
江苏三房巷薄膜有限公司	MEG（乙二醇）	3.54	-	-
江苏三仁能源有限公司	燃料油	206.87	1,192.87	1,319.98
江阴新伦化纤有限公司	配件	0.15	21.46	2.04
江阴兴盛塑化有限公司	MEG（乙二醇）	-	790.71	-
	配件	7.07	14.73	2.39
江阴运伦化纤有限公司	配件	1.04	10.70	2.00
江阴三利污水处理有限公司	污水处理服务费	293.41	418.14	414.74
江阴新源热电有限公司	电力	3,288.41	3,916.61	4,802.18

关联方	交易内容	2019年1-8月	2018年度	2017年度
	蒸汽	916.52	1,386.22	1,260.49
	软化水	115.30	143.55	139.32
江苏三房巷实业股份有限公司	烧碱	-	-	54.06
合计	-	160,062.13	177,949.41	228,801.23
占采购总额的比例		12.45%	9.23%	13.87%

海伦石化报告期内关联采购PX和MEG情况如下：

单位：万元

关联交易内容	2019年1-8月	2018年度	2017年度
关联采购PX	113,210.58	80,970.18	81,418.37
关联采购MEG	32,664.35	74,710.73	126,302.68
关联采购PX、MEG合计	145,874.94	155,680.91	207,721.05
关联采购PX、MEG占关联采购总额的比例	91.14%	87.48%	90.78%

由上表可以看出，报告期海伦石化关联采购主要为关联采购PX、MEG，报告期海伦石化关联采购占比波动主要受报告期海伦石化关联采购PX、MEG金额的影响。PX、MEG是海伦石化生产瓶级聚酯切片、PTA的主要原材料。报告期内，海伦石化控股股东三房巷集团采用了统一采购的形式采购部分原材料，统一采购后转销给包括海伦石化在内的多家下属企业，因此报告期内海伦石化存在从控股股东及其关联方处采购PX、MEG的情况。报告期内海伦石化关联采购PX、MEG金额波动主要系海伦石化订单状况、生产计划及三房巷集团统一采购安排变动所致。

2、海伦石化关联销售金额占当期销售总额的比例及占比波动原因

海伦石化关联销售金额情况及占当期销售总额的比例情况如下：

单位：万元

关联方	交易内容	2019年1-8月	2018年度	2017年度
江阴运伦化纤有限公司	PTA内销	21,749.46	55,169.63	8,193.03
	MEG(乙二醇)	-	3,123.75	-
江阴兴盛塑化有限公司	PTA内销	21,840.03	-	19,554.88

关联方	交易内容	2019年1-8月	2018年度	2017年度
	MEG(乙二醇)	1,922.79	-	-
	配件一批	-	20.31	-
江阴新伦化纤有限公司	PTA 内销	17,953.92	71,173.21	72,152.88
	配件	0.38	1.38	-
江阴济化新材料有限公司	瓶级聚酯切片	135.99	173.64	79.59
三海国际发展有限公司	PTA 外销	42,559.13	62,983.83	57,911.74
江阴华怡聚合有限公司	PTA 内销	16,517.04	33,259.99	25,273.34
	配件一批	13.11	21.46	1.19
江阴华星合成有限公司	PTA 内销	17,249.15	-	12,819.53
	配件一批	15.68	0.65	0.07
	瓶级聚酯切片加工费	-	216.21	-
江阴华盛聚合有限公司	PTA 内销	38,323.82	-	22,622.55
	MEG(乙二醇)	3,044.56	-	540.77
	配件一批	-	0.01	-
江阴华美特种纤维有限公司	废料	12.39	65.00	-
江阴海伦化纤有限公司	PTA 内销	26,111.04	60,873.57	33,421.02
	PTA 加工费	2,652.85	1,632.31	1,274.42
江阴丰华合成纤维有限公司	PTA 内销	30,665.07	55,606.63	47,555.98
	PET 片材	-	-	0.15
	MEG(乙二醇)	-	-	309.16
	软化水	10.24	3.82	-
	配件一批	0.27	-	-
江阴博伦化纤有限公司	PTA 内销	22,067.55	60,555.27	23,129.17
	MEG(乙二醇)	-	3,123.75	-
	配件	0.45	0.03	-
江苏兴业聚化有限公司	PTA 内销	73,338.65	272,827.33	283,950.12
	MEG(乙二醇)	-	24,750.05	-
	配件	45.14	2.27	-
	瓶级聚酯切片	-	0.81	-
江苏兴业聚化网络科技有限公司	瓶级聚酯切片	-	14.24	1,286.98
江苏三房巷国际贸易有限	PTA 内销	-	64,577.63	33,965.87

关联方	交易内容	2019年1-8月	2018年度	2017年度
公司	PTA 加工费	950.04	-	1,344.99
	瓶级聚酯切片加工费	1,793.24	1,004.28	-
江苏三房巷薄膜有限公司	PTA 内销	39,512.08	-	-
	配件及辅料	60.51	-	-
合计	-	378,544.60	771,181.03	645,387.40
占总销售额比例		25.22%	34.14%	36.51%

海伦石化报告期内关联销售 PTA 情况如下：

单位：万元

关联交易内容	2019年1-8月	2018年度	2017年度
关联销售 PTA	367,886.95	737,027.09	640,550.10
关联销售 PTA 占关联销售总额的比例	97.18%	95.57%	99.25%

由上表可见，海伦石化关联销售主要为关联销售 PTA，报告期海伦石化关联销售占比波动主要受报告期海伦石化关联销售 PTA 金额的影响。三房巷集团下属生产长丝、短纤、纤维级聚酯切片、PBT 树脂的企业需要以 PTA 为原料生产其主营产品，因此报告期内海伦石化向三房巷集团下属生产长丝、短纤、纤维级聚酯切片、PBT 树脂的公司关联销售 PTA。报告期内，海伦石化关联销售 PTA 金额波动主要系三房巷集团下属生产长丝、短纤、纤维级聚酯切片、PBT 树脂的公司自身生产安排引起的 PTA 需求变化所致。

（二）结合同行业可比公司情况，补充披露标的资产向关联方采购及销售占比较高的原因、合理性及对其业务独立性的影响，标的资产是否具有拓展客户和供应商的可行性计划，对其持续盈利能力的影响及拟采取的应对措施

1、标的资产向关联方采购占比较高的原因、合理性及对其业务独立性的影响

报告期内，海伦石化与同行业可比公司关联采购对比情况如下：

公司名称	关联采购主要内容	2019年1-6月关联采购占比	2018年度关联采购占比	2017年度关联采购占比
------	----------	-----------------	--------------	--------------

公司名称	关联采购主要内容	2019年1-6月关联采购占比	2018年度关联采购占比	2017年度关联采购占比
恒力石化	PTA、混凝土、包装物、其他	-	0.08%	49.98%
恒逸石化	PTA等	-	6.04%	4.83%
桐昆股份	包装材料、运输服务等	-	3.90%	2.69%
荣盛石化	PTA、仓储、运输服务等	-	2.27%	1.88%
海利得	-	-	0.00%	0.00%
同行业可比公司平均值	-	-	2.46%	11.88%
公司名称	关联采购主要内容	2019年1-8月关联采购占比	2018年度关联采购占比	2017年度关联采购占比
海伦石化	PX、MEG	12.45%	9.23%	13.87%

报告期内海伦石化关联采购占比高于同行业可比公司，主要是由于海伦石化向关联方采购PX、MEG。报告期内，关联采购PX、MEG合计金额占关联采购金额的比例分别为90.78%、87.48%、91.14%。

PX、MEG是海伦石化生产瓶级聚酯切片、PTA的主要原材料。报告期内，海伦石化控股股东三房巷集团采用了统一采购的形式采购部分原材料，统一采购后转销给包括海伦石化在内的多家下属企业，因此报告期内海伦石化存在从控股股东及其关联方处采购PX、MEG的情况。海伦石化生产所需的主要原材料PX、MEG为大宗商品，市场供应相对充足，存在公开透明的市场价格，海伦石化向关联方采购该等原材料不会导致其对关联方形成重大依赖。

针对关联采购PX、MEG，上市公司及海伦石化控股股东三房巷集团、上市公司及海伦石化实际控制人卞兴才出具了如下承诺：“本次交易完成后，海伦石化未来生产经营所需要的PX、MEG将全部由海伦石化直接自第三方处采购，不再通过本公司/本人或本公司/本人控制的下属企业采购。”

综上，报告期内海伦石化关联采购占比高于同行业可比公司，主要是由于海伦石化向关联方采购PX、MEG。但由于PX、MEG为大宗商品存在公开透明的市场价格，市场供应相对充足，且为规范和减少关联交易相关方已承诺本次交易完成后海伦石化将不再向关联方采购PX、MEG，在相关承诺得以严格履行的情况下，关联采购不会对海伦石化业务的独立性产生重大不利影响。

2、标的资产向关联方销售占比较高的原因、合理性及对其业务独立性的影响

(1) 海伦石化关联销售占比较高原因及合理性

报告期内，海伦石化与同行业可比公司关联销售对比情况如下：

公司名称	关联销售主要内容	2019年1-6月关联销售占比	2018年度关联销售占比	2017年度关联销售占比
恒力石化	聚酯纤维、蒸汽、化学纤维等	0.84%	0.79%	2.24%
恒逸石化	销售商品	1.50%	2.54%	0.71%
桐昆股份	销售商品	0.10%	0.08%	0.06%
荣盛石化	涤纶丝、芳烃、液氮、水煤浆、仓储服务等	14.49%	11.65%	11.79%
海利得	-	0.00%	0.00%	0.00%
同行业可比公司平均值	-	3.39%	3.01%	2.96%
公司名称	关联销售主要内容	2019年1-8月关联销售占比	2018年度关联销售占比	2017年度关联销售占比
海伦石化	PTA	25.22%	34.14%	36.51%

报告期内海伦石化关联销售占比高于同行业可比公司，主要是由于海伦石化向关联方销售 PTA。报告期内，海伦石化关联销售 PTA 占关联销售总额的比例为 99.25%、95.57% 和 97.18%。

海伦石化控股股东三房巷集团下属生产长丝、短纤、纤维级聚酯切片、PBT 树脂的企业需要以 PTA 为原料生产其主营产品。报告期内，为降低运输成本、保证原材料质量，三房巷集团下属生产长丝、短纤、纤维级聚酯切片、PBT 树脂的公司存在向海伦石化采购 PTA 的情况。因此，相对于同行业可比公司，海伦石化关联销售比例偏高。

除 PTA 外，海伦石化的瓶级聚酯切片产品主要系向第三方客户销售，报告期内海伦石化关联销售 PTA 占营业收入的比例分别为 36.24%、32.63%、24.51%，呈逐年下降的趋势。同时 PTA 为大宗商品，市场需求相对旺盛，存在公开透明的市场价格，海伦石化向关联方销售 PTA 不会导致其对关联方形成重大依赖。

针对关联销售 PTA，上市公司及标的公司控股股东三房巷集团、上市公司及标的公司实际控制人卞兴才出具了如下承诺：“本次交易完成后，在本公司/本人

控制的生产长丝、短纤、纤维级聚酯切片、PBT 树脂的公司具备持续盈利能力且符合相关法律法规及注入上市公司条件的情形下，本公司/本人愿将本公司/本人控制的生产长丝、短纤、纤维级聚酯切片、PBT 树脂的公司整体注入上市公司，以进一步减少关联交易并增强上市公司的独立性。”

综上，报告期内海伦石化关联销售比例高于同行业可比公司主要系由于向关联方销售 PTA 所致；鉴于海伦石化向关联方销售 PTA 的金额占其营业收入的比例逐年下降，而 PTA 作为大宗商品市场需求相对旺盛，存在公开透明的市场价格，且海伦石化生产的瓶级聚酯切片主要系向第三方客户销售，关联销售不会对海伦石化业务的独立性产生重大不利影响。

3、标的资产是否具有拓展客户和供应商的可行性计划，对其持续盈利能力的影 响及拟采取的应对措施

为减少标的公司的关联采购及关联销售，三房巷集团及卞兴才已出具《关于减少关联采购及关联销售之承诺函》，承诺：“（1）本次交易完成后，海伦石化未来生产经营所需要的 PX（对二甲苯）、MEG（乙二醇）将全部由海伦石化直接自第三方处采购，不再通过其或其控制的下属企业采购；（2）本次交易完成后，在其控制的生产长丝、短纤、纤维级聚酯切片、PBT 树脂的公司具备持续盈利能力且符合相关法律法规及注入发行人条件的情形下，其愿将其控制的生产长丝、短纤、纤维级聚酯切片、PBT 树脂的公司整体注入发行人，以进一步减少关联交易并增强发行人的独立性。”

标的公司除与现有供应商继续保持良好合作关系外，将继续寻找和引入新的优质供应商，丰富合格供应商名录，拓展供应商渠道；本次交易完成后，标的公司将纳入上市公司体系，上市公司将与标的公司加强在销售渠道和客户资源方面的共享和合作，充分利用上市公司较为完善的销售渠道为标的公司挖掘潜在客户 需求，并督促相关承诺方切实履行关于减少及规范关联交易的相关承诺；标的公司的关联采购及关联销售事宜不会对其持续盈利能力造成重大不利影响。

(三) 分别列表显示标的资产报告期各期向关联方采购 MEG、PX 及销售瓶级聚酯切片、PTA 价格、同期向第三方采购、销售相关原材料、产品价格以及公开市场价格具体情况、并计算上述价格差异率，分析差异原因及合理性。进一步说明标的资产各项关联交易的定价公允性

1、标的资产报告期各期向关联方采购 MEG 和 PX 价格、同期向第三方采购相关原材料价格以及公开市场价格具体情况、价格差异率、差异原因及合理性

(1) 海伦石化向关联方采购 MEG 价格对比情况如下：

单位：元/吨（不含税）

期间	向关联方采购均价	向第三方采购均价	价格差异率 1	公开市场均价（参考 CCF）	价格差异率 2
2017 年 1 月	6,381.02	5,752.16	10.93%	6,742.46	-5.36%
2017 年 2 月	6,656.00	6,061.59	9.81%	6,577.59	1.19%
2017 年 3 月	5,837.17	6,342.13	-7.96%	5,666.48	3.01%
2017 年 4 月	5,341.60	5,484.46	-2.60%	5,132.48	4.07%
2017 年 5 月	5,188.91	4,977.65	4.24%	5,248.26	-1.13%
2017 年 6 月	5,525.39	5,046.48	9.49%	5,660.06	-2.38%
2017 年 7 月	5,970.81	5,359.39	11.41%	6,092.99	-2.01%
2017 年 8 月	6,090.75	5,728.89	6.32%	6,253.99	-2.61%
2017 年 9 月	6,354.14	5,640.33	12.66%	6,402.09	-0.75%
2017 年 10 月	6,442.28	6,204.26	3.84%	6,311.71	2.07%
2017 年 11 月	6,348.89	6,028.42	5.32%	6,293.90	0.87%
2017 年 12 月	6,395.94	5,991.79	6.74%	6,385.63	0.16%
2018 年 1 月	6,993.87	6,834.76	2.33%	6,831.00	2.38%
2018 年 2 月	6,793.42	6,387.11	6.36%	6,789.84	0.05%
2018 年 3 月	6,612.39	6,473.96	2.14%	6,126.26	7.94%
2018 年 4 月	6,782.46	5,989.22	13.24%	6,898.08	-1.68%
2018 年 5 月	6,487.47	6,467.50	0.31%	6,247.65	3.84%
2018 年 6 月	6,086.61	6,170.31	-1.36%	6,010.56	1.27%
2018 年 7 月	6,392.02	6,144.00	4.04%	6,299.96	1.46%
2018 年 8 月	6,790.19	6,322.58	7.40%	6,688.16	1.53%
2018 年 9 月	6,800.79	6,513.33	4.41%	6,522.58	4.27%
2018 年 10 月	6,340.67	6,262.85	1.24%	6,156.37	2.99%
2018 年 11 月	5,839.06	5,963.27	-2.08%	5,231.19	11.62%
2018 年 12 月	4,635.29	4,910.11	-5.60%	4,889.98	-5.21%
2019 年 1 月	4,478.19	4,745.00	-5.62%	4,401.45	1.74%
2019 年 2 月	4,386.22	4,267.47	2.78%	4,325.81	1.40%
2019 年 3 月	4,543.85	4,199.44	8.20%	4,420.36	2.79%
2019 年 4 月	4,235.16	4,217.46	0.42%	4,127.80	2.60%
2019 年 5 月	3,947.51	3,989.38	-1.05%	3,857.27	2.34%
2019 年 6 月	-	3,872.74	-	3,846.25	-
2019 年 7 月	-	3,805.01	-	3,882.45	-

期间	向关联方采购均价	向第三方采购均价	价格差异率 1	公开市场均价(参考 CCF)	价格差异率 2
2019年8月	-	3,830.44	-	3,955.96	-

注 1: 价格差异率 1=向关联方采购均价/向第三方采购均价-1;

注 2: 价格差异率 2=向关联方采购均价/公开市场均价-1。

由于采购结算时点等差异,报告期内海伦石化向关联方采购 MEG 均价与同期向第三方采购均价、CCF 公开市场均价存在差异。但总体而言,报告期内海伦石化向关联方采购 MEG 均价与同期向第三方采购均价、CCF 公开市场均基本保持一致。

(2) 向关联方采购 PX 价格对比情况如下:

单位: 元/吨(不含税)

期间	向关联方采购均价	向第三方采购均价	价格差异率 1	公开市场均价(参考 CCF)	价格差异率 2
2017年1月	5,645.48	5,684.70	-0.69%	6,061.81	-6.87%
2017年2月	5,735.28	5,798.16	-1.08%	6,303.34	-9.01%
2017年3月	6,371.86	6,082.93	4.75%	5,995.15	6.28%
2017年4月	6,326.97	6,197.09	2.10%	5,809.37	8.91%
2017年5月	6,239.67	5,999.98	3.99%	5,593.59	11.55%
2017年6月	5,477.39	5,702.95	-3.96%	5,354.35	2.30%
2017年7月	5,465.74	5,477.40	-0.21%	5,370.73	1.77%
2017年8月	5,469.39	5,361.11	2.02%	5,469.19	0.00%
2017年9月	5,515.08	5,406.03	2.02%	5,614.29	-1.77%
2017年10月	5,621.27	5,561.00	1.08%	5,646.53	-0.45%
2017年11月	5,756.15	5,746.71	0.16%	5,941.21	-3.11%
2017年12月	5,733.46	5,903.62	-2.88%	5,952.66	-3.68%
2018年1月	6,038.28	5,933.81	1.76%	6,112.02	-1.21%
2018年2月	-	5,918.47	-	6,130.34	-
2018年3月	-	6,140.80	-	6,009.91	-
2018年4月	6,209.03	6,167.77	0.67%	6,106.96	1.67%
2018年5月	6,363.34	6,221.17	2.29%	6,488.87	-1.93%
2018年6月	6,601.70	6,507.14	1.45%	6,465.74	2.10%
2018年7月	6,826.99	6,761.13	0.97%	6,938.86	-1.61%
2018年8月	-	7,097.54	-	8,203.78	-
2018年9月	8,620.69	8,868.63	-2.80%	9,077.10	-5.03%
2018年10月	9,161.58	8,879.08	3.18%	8,993.74	1.87%
2018年11月	-	9,022.03	-	7,619.70	-
2018年12月	-	7,985.85	-	7,094.83	-
2019年1月	7,598.21	7,520.98	1.03%	7,015.98	8.30%
2019年2月	7,593.35	7,595.99	-0.03%	7,386.20	2.80%

期间	向关联方采购均价	向第三方采购均价	价格差异率 1	公开市场均价（参考 CCF）	价格差异率 2
2019年3月	7,440.86	7,265.62	2.41%	7,322.21	1.62%
2019年4月	7,308.65	7,305.21	0.05%	6,816.41	7.22%
2019年5月	-	6,901.09	-	6,105.10	-
2019年6月	6,262.39	6,449.67	-2.90%	5,715.76	9.56%
2019年7月	-	5,990.92	-	5,851.49	-
2019年8月	6,034.95	6,007.35	0.46%	5,622.48	7.34%

注 1：价格差异率 1=向关联方采购均价/向第三方采购均价-1；

注 2：价格差异率 2=向关联方采购均价/公开市场均价-1。

由于采购结算时点等差异，报告期内海伦石化向关联方采购 PX 均价与同期向第三方采购均价、CCF 公开市场均价存在差异。但总体而言，报告期内海伦石化向关联方采购 PX 均价与同期向第三方采购均价、CCF 公开市场均价基本保持一致。

2、海伦石化报告期各期向关联方销售瓶级聚酯切片、PTA 价格、同期向第三方销售相关产品价格以及公开市场价格具体情况、价格差异率、差异原因及合理性

(1) 海伦石化向关联方销售瓶级聚酯切片价格对比情况如下：

单位：元/吨（不含税）

期间	向关联方销售均价	向第三方销售均价	价格差异率 1	公开市场均价（参考 CCF）	价格差异率 2
2017年1月	-	6,126.82	-	6,806.11	-
2017年2月	6,792.86	6,418.22	5.84%	7,110.88	-4.47%
2017年3月	6,789.30	6,689.65	1.49%	6,555.18	3.57%
2017年4月	6,318.67	6,418.26	-1.55%	6,094.24	3.68%
2017年5月	5,925.91	6,117.63	-3.13%	5,924.91	0.02%
2017年6月	5,998.93	6,159.73	-2.61%	6,126.65	-2.08%
2017年7月	6,251.44	6,305.46	-0.86%	6,553.72	-4.61%
2017年8月	6,611.88	6,554.68	0.87%	6,717.76	-1.58%
2017年9月	6,814.75	6,666.46	2.22%	6,868.68	-0.79%
2017年10月	6,748.82	6,752.82	-0.06%	6,693.06	0.83%
2017年11月	6,714.62	6,747.79	-0.49%	6,839.55	-1.83%
2017年12月	6,887.27	6,802.59	1.24%	7,065.52	-2.52%
2018年1月	7,507.44	6,985.40	7.47%	7,398.02	1.48%

期间	向关联方销售均价	向第三方销售均价	价格差异率 1	公开市场均价 (参考 CCF)	价格差异率 2
2018年2月	-	7,323.69	-	7,428.35	-
2018年3月	-	7,358.52	-	7,270.78	-
2018年4月	7,204.24	7,327.99	-1.69%	8,045.09	-10.45%
2018年5月	-	8,582.76	-	9,009.59	-
2018年6月	-	8,759.33	-	8,754.96	-
2018年7月	7,758.62	8,609.33	-9.88%	8,049.57	-3.61%
2018年8月	-	8,287.64	-	8,812.78	-
2018年9月	-	8,846.46	-	9,129.72	-
2018年10月	-	8,830.22	-	8,329.03	-
2018年11月	8,103.45	8,410.97	-3.66%	7,312.70	10.81%
2018年12月	-	7,952.57	-	7,126.84	-
2019年1月	6,997.36	7,519.46	-6.94%	7,010.58	-0.19%
2019年2月	-	7,376.03	-	7,190.67	-
2019年3月	-	7,288.93	-	7,291.87	-
2019年4月	-	7,336.26	-	7,526.75	-
2019年5月	6,637.17	7,408.90	-10.42%	6,641.38	-0.06%
2019年6月	6,902.65	6,924.89	-0.32%	6,398.70	7.88%
2019年7月	6,899.80	6,617.86	4.26%	6,674.88	3.37%
2019年8月	-	6,633.99	-	6,078.04	-

注 1：价格差异率 1=向关联方销售均价/向第三方销售均价-1；

注 2：价格差异率 2=向关联方销售均价/公开市场均价-1。

由于销售结算时点等差异，报告期内海伦石化向关联方销售瓶级聚酯切片均价与同期向第三方销售均价、CCF 公开市场均价存在差异。但总体而言，报告期内海伦石化向关联方销售瓶级聚酯切片均价与同期向第三方销售均价、CCF 公开市场均价基本保持一致。

(2) 海伦石化向关联方销售 PTA 价格对比情况如下：

单位：元/吨（不含税）

期间	向关联方销售均价	向第三方销售均价	价格差异率 1	公开市场均价 (参考 CCF)	价格差异率 2
2017年1月	4,513.76	4,465.26	1.09%	4,535.32	-0.48%
2017年2月	4,709.14	4,586.50	2.67%	4,761.14	-1.09%
2017年3月	4,380.85	4,660.63	-6.00%	4,379.41	0.03%
2017年4月	4,194.70	4,266.39	-1.68%	4,164.86	0.72%
2017年5月	4,108.42	4,309.02	-4.66%	4,052.71	1.37%
2017年6月	4,068.81	-	-	4,036.32	0.80%
2017年7月	4,384.21	4,226.70	3.73%	4,399.47	-0.35%

期间	向关联方销售均价	向第三方销售均价	价格差异率 1	公开市场均价(参考 CCF)	价格差异率 2
2017年8月	4,371.20	4,395.28	-0.55%	4,386.85	-0.36%
2017年9月	4,450.50	4,472.58	-0.49%	4,473.00	-0.50%
2017年10月	4,409.92	4,470.36	-1.35%	4,418.05	-0.18%
2017年11月	4,595.54	-	-	4,620.04	-0.53%
2017年12月	4,794.45	4,770.95	0.49%	4,862.44	-1.40%
2018年1月	4,844.19	4,863.85	-0.40%	4,915.89	-1.46%
2018年2月	4,885.00	4,850.65	0.71%	4,917.79	-0.67%
2018年3月	4,834.97	4,914.12	-1.61%	4,848.09	-0.27%
2018年4月	4,688.86	4,448.99	5.39%	4,717.74	-0.61%
2018年5月	4,946.77	4,937.77	0.18%	4,945.92	0.02%
2018年6月	4,968.13	4,949.26	0.38%	4,951.51	0.34%
2018年7月	5,209.94	5,254.82	-0.85%	5,250.39	-0.77%
2018年8月	6,877.36	6,884.72	-0.11%	6,974.89	-1.40%
2018年9月	7,234.49	7,159.01	1.05%	7,374.59	-1.90%
2018年10月	6,404.17	-	-	6,397.27	0.11%
2018年11月	5,750.94	5,884.50	-2.27%	5,697.89	0.93%
2018年12月	5,689.29	-	-	5,549.26	2.52%
2019年1月	5,548.64	-	-	5,459.25	1.64%
2019年2月	5,587.22	-	-	5,597.62	-0.19%
2019年3月	5,639.33	-	-	5,657.43	-0.32%
2019年4月	5,813.89	-	-	5,821.40	-0.13%
2019年5月	5,442.79	5,558.56	-2.08%	5,419.51	0.43%
2019年6月	5,110.82	4,882.48	4.68%	5,085.24	0.50%
2019年7月	5,509.99	5,532.56	-0.41%	5,524.58	-0.26%
2019年8月	4,830.12	-	-	4,601.57	4.97%

注 1: 价格差异率 1=向关联方销售均价/向第三方销售均价-1;

注 2: 价格差异率 2=向关联方销售均价/公开市场均价-1。

由于销售结算时点等差异，报告期内海伦石化向关联方销售 PTA 均价与同期向第三方销售均价、CCF 公开市场均价存在差异。但总体而言，报告期内海伦石化向关联方销售 PTA 均价与同期向第三方销售均价、CCF 公开市场均价基本保持一致。

(四) 结合相关标的资产的具体采购及销售模式，补充披露标的资产报告期各项关联交易的必要性，交易完成后上市公司进一步减少和规范关联交易的具体措施和可实现性，本次交易是否符合《重组办法》第四十三条第一款第(一)项的规定

1、标的资产报告期各项关联交易的必要性

(1) 海伦石化报告期关联采购的必要性

海伦石化报告期内关联采购 PX 和 MEG 情况如下：

单位：万元

关联交易内容	2019年1-8月	2018年度	2017年度
关联采购 PX	113,210.58	80,970.18	81,418.37
关联采购 MEG	32,664.35	74,710.73	126,302.68
关联采购 PX、MEG 合计	145,874.94	155,680.91	207,721.05
关联采购 PX、MEG 占关联采购总额的比例	91.14%	87.48%	90.78%

由上表可以看出，报告期海伦石化关联采购主要为关联采购 PX、MEG。采购方面，海伦石化制定了严格的采购管理制度，形成了采购申请、采购分析、询价议价、供应商选择、采购执行等的完整采购流程。此外，海伦石化还建立了供应商考评机制，定期对供应商的业务规模、财务状况、经营能力等因素进行考评，保留具有长期稳定合作基础的供应商。同时基于成本的考虑，报告期内海伦石化控股股东三房巷集团采用了统一采购的形式采购部分 PX、MEG，统一采购后再转销给包括海伦石化在内的多家下属企业，因此报告期内海伦石化存在从控股股东及其关联方处采购 PX、MEG 的情况。

(2) 海伦石化报告期关联销售的必要性

报告期内，海伦石化关联销售 PTA 情况如下：

单位：万元

关联交易内容	2019年1-8月	2018年度	2017年度
关联销售 PTA	367,886.95	737,027.09	640,550.10
关联销售 PTA 占关联销售总额的比例	97.18%	95.57%	99.25%

由上表可见，海伦石化关联销售主要为关联销售 PTA。海伦石化主要产品瓶级聚酯切片需要以 PTA 为原料进行生产，因此海伦石化生产的 PTA 首先用于其瓶级聚酯切片的生产，报告期内海伦石化 PTA 产量多于其瓶级聚酯切片的生产需求量。海伦石化控股股东三房巷集团下属生产长丝、短纤、纤维级聚酯切片、PBT 树脂的企业需要以 PTA 为原料生产其主营产品，所以报告期内海伦石化在

满足其自身瓶级聚酯切片生产的情况下存在向三房巷集团下属生产长丝、短纤、纤维级聚酯切片、PBT树脂的公司的PTA关联销售。

2、交易完成后上市公司进一步减少和规范关联交易的具体措施和可实现性

根据三房巷集团及卞兴才的确认，本次交易完成后减少和规范三房巷关联交易的主要措施如下：

（1）三房巷已制定相应关联交易决策制度

三房巷已根据《公司法》、《证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》、《上海证券交易所上市公司关联交易实施指引》等法律、法规以及规范性文件的规定，制定了《江苏三房巷实业股份有限公司章程》、《防范控股股东及关联方资金占用管理办法》等制度，对关联交易的决策、回避表决及防范关联方占用资金的措施等进行了规定；本次交易完成后，海伦石化将成为三房巷之全资子公司，三房巷将督促海伦石化进一步完善关联交易相关的内部制度，并严格按照相关关联交易制度履行关联交易决策程序。

（2）三房巷集团及卞兴才已出具相关规范及减少关联交易的承诺函

三房巷集团及卞兴才已出具《关于规范及减少关联交易的承诺》，承诺：

“1、本公司/本人及本公司/本人控股或实际控制的公司或者企业或经济组织（不包括上市公司控制的企业，以下统称“本公司/本人的关联企业”）将严格按照法律、法规及其他规范性文件的规定行使股东的权利，履行股东的义务，保持上市公司在资产、财务、人员、业务和机构等方面的独立性。

2、本公司/本人或本公司/本人的关联企业将尽量避免与上市公司之间产生关联交易，对于不可避免与上市公司发生关联交易时，本公司/本人或本公司/本人的关联企业将按照公平合理和正常的商业交易条件及公开、公正的市场经济原则，采用市场定价等方式进行，不以非公允的市场价格与上市公司及其子公司进行交易。

3、本公司/本人或本公司/本人的关联企业不会利用本公司/本人的股东/实际

控制人地位谋求与上市公司及其子公司达成交易的优先权利，不会利用该等地位谋求或接受上市公司及其子公司在业务合作等方面给予的优于第三方的条件或权利，并将善意、严格地履行与上市公司签订的各种关联交易协议，不利用该类交易从事任何损害上市公司及其子公司利益的行为。

4、本公司/本人或本公司/本人的关联企业将严格按照上市公司章程以及相关法律法规的规定履行关联交易决策程序以及相应的信息披露义务。

5、本公司/本人或本公司/本人的关联企业将确保自身及控制的主体不通过与上市公司之间的关联交易谋求超出上述承诺事项以外的特殊利益，不会进行有损上市公司及其中小股东利益的关联交易，不利用本公司/本人的股东/实际控制人地位损害上市公司及其他股东的合法权益。若违反上述承诺，本公司/本人将承担相应的法律责任。

上述承诺自上市公司本次交易事项获得中国证监会核准之日起具有法律效力，对本公司/本人具有法律约束力，至本公司/本人不再为上市公司的关联方当日失效。”

为进一步减少本次交易完成后的关联销售及关联采购，三房巷集团及卞兴才已出具《关于减少关联采购及关联销售之承诺函》，承诺：

“1、本次交易完成后，海伦石化未来生产经营所需要的PX、MEG将全部由海伦石化直接自第三方处采购，不再通过本公司/本人或本公司/本人控制的下属企业采购；

2、本次交易完成后，在本公司/本人控制的生产长丝、短纤、纤维级聚酯切片、PBT树脂的公司具备持续盈利能力且符合相关法律法规及注入上市公司条件的情形下，本公司/本人愿将本公司/本人控制的生产长丝、短纤、纤维级聚酯切片、PBT树脂的公司整体注入上市公司，以进一步减少关联交易并增强上市公司的独立性。”

综上所述，三房巷已建立相应关联交易决策制度，三房巷集团及卞兴才已就规范及减少与三房巷之间的关联交易出具了有效承诺，相关承诺及措施具有可实

现性。

3、本次交易是否符合《重组办法》第四十三条第一款第（一）项的规定

（1）本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力

本次交易完成后，海伦石化将成为上市公司全资子公司，海伦石化及其控股子公司的瓶级聚酯切片板块和 PTA 板块业务将整体注入上市公司并成为其重要利润来源。

根据大华审计出具的《备考审阅报告》、江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）出具的苏公 W[2019]A596 号《审计报告》，本次交易前后，上市公司的主要财务指标对比列示如下：

单位：万元

项目	2019 年 1-8 月		2018 年度	
	本次交易前	本次交易后（备考）	本次交易前	本次交易后（备考）
营业收入	66,288.14	1,563,000.88	118,207.64	2,371,174.44
净利润	7,015.02	70,623.22	7,226.79	76,835.54

综上，本次交易完成后，上市公司营业收入及净利润将明显提升，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力。

（2）对上市公司关联交易的影响

1) 本次交易前，上市公司与标的公司主要存在销售电力及蒸汽等关联交易。本次交易完成后，上市公司与标的公司之间的关联交易将得到消除。

2) 根据海伦石化及三房巷集团的确认，本次交易完成后，三房巷与三房巷集团等关联方之间发生的与日常经营相关的采购商品/接受劳务、销售商品/提供劳务等主要关联交易的金额占比将上升，前述关联交易上升主要系因海伦石化及其控股子公司自关联方处采购原材料 PX（对二甲苯）及 MEG（乙二醇）、向三房巷集团下属的生产长丝、短纤、纤维级聚酯切片、PBT 树脂、薄膜等产品的公司销售 PTA 所致。

为减少上述关联交易，三房巷集团及卞兴才已出具《关于减少关联采购及关联销售之承诺函》，承诺本次交易完成后，海伦石化未来生产经营所需要的 PX（对二甲苯）、MEG（乙二醇）将全部由海伦石化直接从第三方处采购，不再通过其或其控制的下属企业采购；本次交易完成后，在其控制的生产长丝、短纤、纤维级聚酯切片、PBT 树脂的公司具备持续盈利能力且符合相关法律法规及注入上市公司条件的情形下，其愿将其控制的生产长丝、短纤、纤维级聚酯切片、PBT 树脂的公司整体注入上市公司，以进一步减少关联交易并增强上市公司的独立性。

综上所述，在相关承诺得以严格履行的情况下，上述安排及承诺事项有利于三房巷在本次交易完成后减少关联交易。

（3）对上市公司同业竞争的影响

根据三房巷公开披露的 2018 年年度报告以及三房巷的说明，三房巷的主营业务主要分布于纺织、化工、热电等三大产业板块，本次交易前，三房巷之控股股东三房巷集团、实际控制人卞兴才及其控制的其他企业（三房巷及其下属控股企业除外）所从事之业务与三房巷、三房巷下属控股企业从事之主营业务不构成同业竞争。

经三房巷集团及海伦石化确认，海伦石化及其控股子公司目前从事之主营业务主要为瓶级聚酯切片的生产及销售、PTA 的生产及销售；本次交易完成后，三房巷将持有海伦石化 100% 的股权。根据三房巷集团及卞兴才的确认，本次交易完成后，其及其直接或间接控制的企业生产的主要产品为涤纶长丝、涤纶短纤、纤维级聚酯切片、功能性聚酯塑料薄膜、光学膜、PBT 树脂等，前述产品与海伦石化及其控股子公司生产的 PTA 产品、瓶级聚酯切片产品属于不同的应用领域，与海伦石化及其控股子公司从事之主营业务不构成同业竞争。

根据三房巷集团确认，报告期内，三房巷集团存在通过其控制的其他企业开展对第三方销售 PTA 及瓶级聚酯切片业务的情形；具体而言，即三房巷集团控制的其他企业购买原材料后委托海伦石化及其控股子公司加工成 PTA、瓶级聚酯

切片等产品，并由三房巷集团控制的其他企业直接对第三方销售该等产品。根据三房巷集团及海伦石化的确认，报告期内，由三房巷集团控制的其他企业对第三方销售的 PTA 及瓶级聚酯切片的交易金额及占海伦石化及其控股子公司相应产品销售金额的比例相对较低。

就上述三房巷集团控制的其他企业开展 PTA 及瓶级聚酯切片的对第三方销售业务事宜，三房巷集团及卞兴才已出具《关于停止 PTA 及瓶片销售业务之承诺函》，承诺其及其控制的其他企业自 2019 年 12 月 1 日起不再新增接受对第三方销售 PTA 及瓶级聚酯切片产品的订单；就其及其控制的其他企业于 2019 年 12 月 1 日前已接受订单并拟对第三方销售的 PTA 及瓶级聚酯切片产品，其承诺于本次交易完成前全部销售完毕；前述产品销售完毕后，其及其控制的其他企业未来不会以任何形式直接或间接地从事对第三方销售 PTA 及瓶级聚酯切片产品的业务。

根据三房巷集团的确认，截至本核查意见出具之日，三房巷集团及其控制的其他企业于 2019 年 12 月 1 日前已接受并拟对第三方销售的 PTA 及瓶级聚酯切片产品订单均已履行完毕，三房巷集团及其控制的企业目前不存在以任何形式直接或间接地从事对第三方销售 PTA 及瓶级聚酯切片产品的业务的情形。

综上所述，本次交易完成后，三房巷与控股股东三房巷集团、实际控制人卞兴才及其控制的其他企业不存在同业竞争的情况。

（4）对上市公司独立性的影响

本次交易前，三房巷已经按照有关法律、法规以及规范性文件的规定建立法人治理结构和独立运营的公司管理体制，在业务、资产、财务、人员、机构等方面均独立于其主要股东、实际控制人及其关联方；本次交易完成后，三房巷在业务、资产、财务、人员、机构等方面仍将独立于其实际控制人及其关联方。

综上所述，本次交易符合《重组管理办法》第四十三条第（一）项的规定。

(五) 补充披露本次交易完成后关联交易备考报表中“剔除本次交易完成后不会持续发生的关联交易后的关联交易”的具体内容、金额及剔除计算的合理性

根据报告期内上市公司及海伦石化各自的关联交易情况，本次交易完成前后，上市公司采购商品、接受劳务的关联交易变动情况如下：

单位：万元

项目		2019年1-8月	2018年度
本次交易前	采购商品、接受劳务的关联交易	3,121.02	2,657.06
	营业成本	55,343.98	103,938.10
	关联交易占比	5.64%	2.56%
本次交易后	采购商品、接受劳务的关联交易	158,009.15	174,986.44
	营业成本	1,380,385.04	2,130,746.67
	关联交易占比	11.45%	8.21%

为规范和减少关联交易，上市公司及标的公司控股股东三房巷集团、上市公司及标的公司实际控制人卞兴才已出具承诺：“本次交易完成后，海伦石化未来生产经营所需要的PX、MEG将全部由海伦石化直接自第三方处采购，不再通过本公司/本人或本公司/本人控制的下属企业采购。”

在相关承诺得以切实履行的前提下，本次交易完成后，海伦石化PX、MEG的关联采购将不会再发生。报告期内，海伦石化PX、MEG的关联采购金额具体如下：

单位：万元

项目	2019年1-8月	2018年度
PX 关联采购	113,210.58	80,970.18
MEG 关联采购	32,664.35	74,710.73
PX、MEG 关联采购合计	145,874.93	155,680.91

根据大华审计出具的《备考审阅报告》，上市公司最近一年一期采购商品、接受劳务的关联交易以及采购商品、接受劳务的关联交易剔除本次交易完成后不会持续发生的PX、MEG关联采购后的情况具体如下：

单位：万元

项目	2019年1-8月	2018年度
PX 关联采购	113,210.58	80,970.18

项目	2019年1-8月	2018年度
MEG 关联采购	32,664.35	74,710.73
PX、MEG 关联采购合计	145,874.93	155,680.91
采购商品、接受劳务的关联交易	158,009.15	174,986.44
采购商品、接受劳务的关联交易剔除本次交易完成后不会持续发生的PX、MEG 关联采购后的关联交易	12,134.22	19,305.53
营业成本	1,380,385.04	2,130,746.67
采购商品、接受劳务的关联交易剔除本次交易完成后不会持续发生的PX、MEG 关联采购后的关联交易占比	0.88%	0.91%

(六) 独立财务顾问核查意见

“报告期内海伦石化向关联方采购 PX、MEG 均价与同期向第三方采购均价、CCF 公开市场均价基本保持一致；报告期内海伦石化向关联方销售瓶级聚酯切片、PTA 均价与同期向第三方销售均价、CCF 公开市场均价基本保持一致；三房巷已建立相应关联交易决策制度，三房巷集团及卞兴才已就规范及减少与三房巷之间的关联交易出具了有效承诺，相关承诺及措施具有可实现性；本次交易符合《重组管理办法》第四十三条第（一）项的规定。”

八、申请文件显示：1) 标的资产收益法评估预测中主要产品销售单价稳定并略有上涨，永续期保持在过去 5 年的季度均值的水平上。预测期各年度销量均保持稳定不变。2) 预测期毛利率低于报告期毛利率，但自 2020 年起逐年增长。3) 标的资产瓶级聚酯切片产品主要原材料为 PX、MEG、IPA，各原材料预测价格均低于报告期实际价格。4) 标的资产预测期财务费用占营业收入的比例均低于 1%，远低于报告期占比情况（1.29%、3.74%和 3.42%）。其中，汇兑损益金额自 2020 年起预测值为 0。5) 截至评估基准日，标的资产存在大额货币资金、应收票据、应收账款、固定资产、无形资产等重要资产受限情况，除货币资金外其他资产均为抵质押而受限；而本次评估仅考虑货币资金受限对评估值的影响（在营运资金中考虑），未考虑应收票据、应收账款质押及固定资产、无形资产抵押对评估值的影响。请你公司：1) 列表显示标的资产预测期营业收入、净利润及毛利率各期增长率。2) 补充披露标的资产预测期毛利率自 2020 年起逐年增长的原因及合理性，说明未来保持毛利率稳定增长的具体措施。3) 结合同行业可比公司竞争产品价格和产能产量变动情况，补充披露标的资产预测期选取的各产品预测基准价格的依据及合理性；预测各年度销量保持稳定不变的合理性，瓶级聚酯切片预测销量远高于报告期实际销量的合理性及可实现性。4) 结合 PX、MEG、IPA 等原材料价格历史周期及供需变化情况，补充披露标的资产瓶级聚酯切片产品原材料预测期价格低于报告期的原因及合理性。结合评估结果对产品材料价格差敏感度较高的情况，说明标的资产产品及原材料价格预测合理性对收益法评估结果的影响。5) 结合标的资产报告期财务费用占营业收入比例情况，补充披露预测期财务费用占比较报告期大幅下降的原因及合理性，对盈利预测中净利润预测金额的影响比例，汇兑损益金额自 2020 年起预测值为 0 的合理性，说明预测期财务费用预测是否充分。6) 补充披露收益法评估中未考虑标的资产应收票据、应收账款质押及固定资产、无形资产抵押对评估值的影响的合理性。结合上述资产对标的资产生产经营的影响情况，说明如抵质押资产被第三方执行对标的资产未来经营及评估值的具体影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 列表显示标的资产预测期营业收入、净利润及毛利率各期增长率

单位：万元

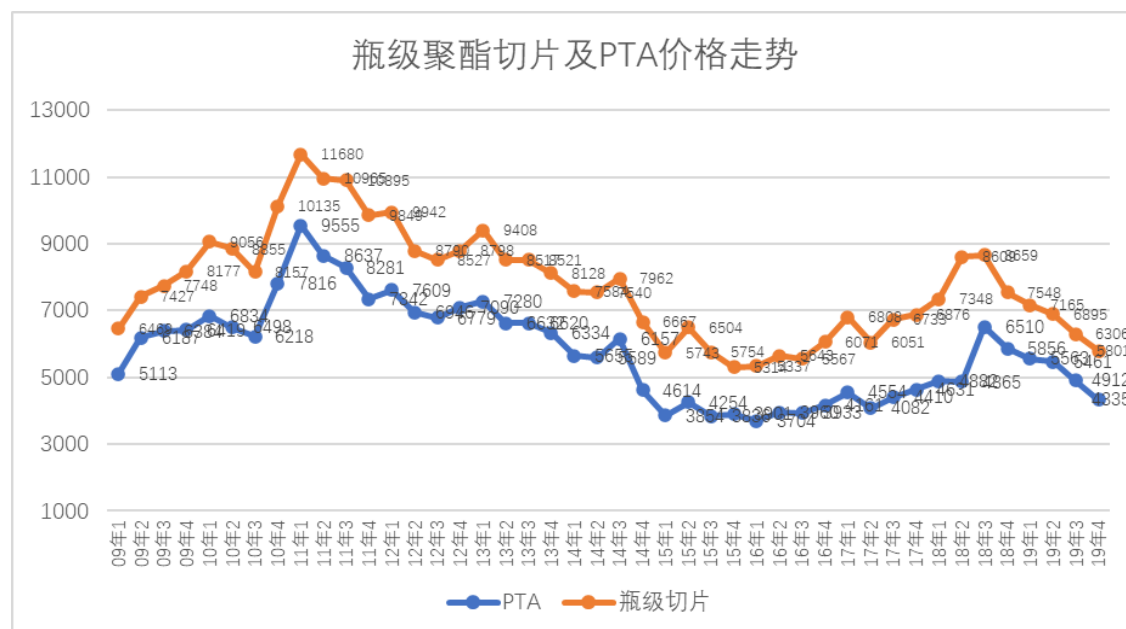
序号	项目\年份	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
1	营业收入	2,058,522.14	1,918,418.71	1,909,625.44	1,928,067.44	1,966,928.77	1,964,321.49
2	增长率	-8.86%	-6.81%	-0.46%	0.97%	2.02%	-0.13%
3	净利润	70,751.27	57,051.95	68,347.43	73,290.77	86,127.09	82,521.65
4	增长率	1.64%	-19.36%	19.80%	7.23%	17.51%	-4.19%
5	毛利率	9.89%	6.91%	7.78%	8.10%	8.90%	8.73%
6	增长率	-1.25%	-30.08%	12.54%	4.10%	9.85%	-1.87%

(二) 补充披露标的资产预测期毛利率自 2020 年起逐年增长的原因及合理性，说明未来保持毛利率稳定增长的具体措施

1、标的公司预测期毛利率自 2020 年起逐年增长的原因及合理性

(1) 标的公司技术改进，有利于毛利率的增长；

单位：元/吨（不含税）



数据来源：Wind

按照上图标的公司产品价格波动的规律，海伦石化预计 2021 的产品价格仍旧处于下降的趋势，即 2020 年、2021 年下降，2022 年开始恢复增长。按照该等

预测，2021 年的毛利率应略有下降。2021 年毛利率 7.78% 比 2020 年稍有增长的主要原因系技改完成，未来用料的比例下降所致。

标的公司投入技改约为 9.7 亿元，预计在 2020 年底完成技改。按照技改设计，未来生产环节的原料节省约 1.12%，盈利预测按照保守估计节约 1% 计算；燃料和动力设计节省约 33%，盈利预测按照节省 30% 计算。因此预计 2021 年毛利率相对于 2020 年稍有增加具备合理性。

预计标的公司 2022 年、2023 年的毛利率（分别为 8.1%、8.9%）相对于 2021 年的毛利率（为 7.78%）逐年增加，主要系预计 2022、2023 年标的公司的主要产品在经历了前两年的价格低谷之后开始逐年增加且预计产品平均销售单价增长幅度大于单位平均成本的增加所致。

（2）标的公司具备规模化及产业链完整优势，有利于毛利率的增长

标的公司可实现 PTA 和瓶级聚酯切片年产量分别为 290 万吨、215 万吨，规模位居行业前列，具备较强的国际竞争力。

此外，经过多年的发展和完善，标的公司抓住了产业调整中的机遇实现了快速增长，成为国内少数“PTA—瓶级聚酯切片”一体化布局的优势企业。标的公司在产业链各环节实施全面、严格的产品质量控制，充分保证产品品质。同时标的公司化工产业链上下游的协同效应可以实现规模效应，有利于降低生产成本，有助于提高标的公司的毛利率和抗风险能力。

（3）标的公司具备区域优势，有利于毛利率的增长

标的公司位于江苏省江阴市，江阴地处长三角地区，是我国经济最发达的地区之一，是我国目前化工行业发展最为成熟的区域之一。江苏也是我国聚酯产品、PTA 的主要生产地，优越的地理位置为产品购销提供有利保障。同时，江阴紧邻长江，航运发达，标的公司生产厂区北侧配套了完善的液体化工码头和储罐区，为标的公司液体原辅料的进出提供了便利。标的公司具备的天然区位优势，有利于毛利率的提升。

2、未来保持毛利率稳定增长的具体措施

在未来销量基本稳定的情况下，保持毛利的稳定主要依靠于控制产品销售单价和单位平均成本（包括原材料、人工和制造费用）的价差。标的公司可通过控制优质产品的供给、加大技改、优化管理水平等措施保持毛利率的稳定增长。具体措施如下：

（1）保证优质产品供给

虽然标的公司的主要产品价格周期性变化明显，价格存在一定的波动，但是标的公司仍可通过专注于自身产品优势，利用多年来的经验积累，确保产品质量的长期优质，以及和下游客户建立的良好客户关系，树立的业界口碑等来稳定和提高其议价能力。

（2）加大技改力度

标的公司将在发掘现有产线装置的潜能，提高运行效率和稳定性的基础上，进一步加大对现有产品生产线的技术改进，逐步提升相关产品的生产工艺技术水平，提高产品原材料和辅料产品的废料回收利用率，降低能耗，以提升标的公司的利润水平。

（3）加大人才储备

标的公司拥有先进成熟的PTA和瓶级聚酯切片生产技术及建设、生产经验，积累了大量具有多年相关工作经验的专业技术人员。标的公司将利用现有的综合优势进一步广纳专业技术人员，加强人才储备为节能降耗、保持毛利率的稳定增长提供有力的保障。

（4）提高管理水平

标的公司将进一步提高管理水平，通过积极、有创造性的管理创新，提升管理能力。同时，标的公司将会进一步完善采购管理和库存管控等相关制度，着力推进供应商筛选，确保原料的质量、价格和交付时间优化配置，与上游供应商建立良好优质的合作关系等，通过该等措施来保持毛利率的稳定增长。

(三) 结合同行业可比公司竞争产品价格和产能产量变动情况，补充披露标的资产预测期选取的各产品预测基准价格的依据及合理性；预测各年度销量保持稳定不变的合理性，瓶级聚酯切片预测销量远高于报告期实际销量的合理性及可实现性

1、结合同行业可比公司竞争产品价格和产能产量变动情况，补充披露标的公司预测期选取的各产品预测基准价格的依据及合理性

(1) 标的公司主要产品为瓶级聚酯切片和 PTA，同行业可比公司瓶级聚酯切片和 PTA 产品价格变动情况

1) 同行业可比公司瓶级聚酯切片价格变动情况

单位：元/吨（含税）

序号	公司名称/年度	2017 年	2018 年	2019 年
1	华润	7,940.58	9,537.89	7,696.44
2	珠海华润	7,941.83	9,586.72	7,746.84
3	浙江万凯	7,953.46	9,602.34	7,650.00
4	广东泰宝聚合物有限公司	7,915.96	9,596.09	7,652.17
5	普什	8,621.73	9,731.46	7,798.62
6	腾龙	7,911.54	9,532.03	7,605.93
7	远纺	7,938.46	9,621.29	7,645.45
	均值	8,031.94	9,601.12	7,685.06
	海伦石化	7,886.05	9,557.62	7,625.49
	价格差异率	-1.82%	-0.45%	-0.78%

注：上述数据来源于 Wind，列示数据系各单位每年的日出厂价的均值。

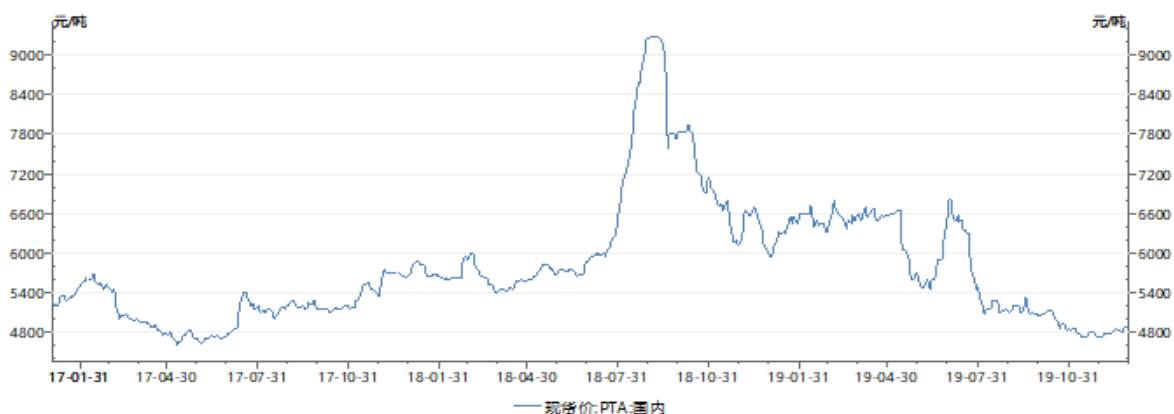
通过上表对比分析，海伦石化与同行业可比公司（系分布在华东华南市场主流厂商，出厂单价数据已公布）的瓶级聚酯切片每年的均值在变化趋势和数量上基本一致。

盈利预测中，瓶级切片预计的 2019 年的销售不含税均价约为 6,837.89 元/吨。其中 1-8 月份按照实际销售收入计算，9-12 月份的预计销售不含税价格均值为 5,960 元/吨，折算含税价格（增值税率 13%）约为 6,734.8 元/吨，和海伦石化 9-12 月份实际销售的含税价格 6,798.8 元/吨（日均价，对外报价）差异只有 64 元/吨，差异不到 1%。因此 2019 年的销售均价（瓶级聚酯切片预测基准价格）

的预计基本合理。

2) 同行业可比公司 PTA 价格变动情况

鉴于 PTA 是大宗商品，各家公司的报价一般是统一的公开透明价格，2017、2018、2019 年 PTA 国内年度平均单价（含税价）分别为 5,167.59 元/吨、6,448.24 元/吨、5,750.32 元/吨，变动较大，且每日价格均有波动，日单价变动趋势见下图：



数据来源：Wind

盈利预测中，PTA 预计的 2019 年的销售不含税均价约为 5,110.96 元/吨。其中 1-8 月份按照实际销售收入计算，9-12 月份的预计销售不含税价格均值为 4,450 元/吨，折算含税价格（增值税率 13%）约为 5,028.50 元/吨，和 PTA 公开市场 9-12 月份的销售含税价格 4,935.50 元/吨（日均价，含税）相比，差异 93.0 元/吨，差异率只有 1.8%。因此对于 PTA 的 2019 年销售均价（PTA 预测基准价格）的预计基本合理。

综上所述，标的公司产品预测期选取的预测基准价格具备合理性。

2、结合同行业可比公司竞争产品价格和产能产量变动情况，补充披露标的公司预测各年度销量保持稳定不变的合理性

(1) 标的公司的瓶级聚酯切片预测期各年度销量保持稳定不变的合理性

1) 整个行业内需稳步增长

就整个行业来看：近几年，瓶级聚酯切片的内需量稳步增长，2015 年瓶级聚酯切片内需量为 387 万吨，2018 年内需量已超 500 万吨。瓶级聚酯切片出口量一般占总需求的 30% 以上，从出口量来看，近几年瓶级聚酯切片出口量快速增长。虽然近两年中国瓶级聚酯切片出口市场面临各种反倾销反补贴及海运费大涨等问题，但现阶段正处于全球瓶级聚酯切片生产企业洗牌期，全球供应出现阶段性紧缺，故 2017 年四季度开始，出口市场表现较为活跃，且 2018 年我国瓶级聚酯切片在欧盟取消征收反倾销税等利好因素影响下，出口大幅增长。总体来看，瓶级聚酯切片总需求在不断增长。

在全球食品饮料包装用的瓶级聚酯切片中，软饮料用的瓶级聚酯切片消费量最大，约占其整个消费量的 60-70%，其中，瓶装水消费占据主导位置。瓶级聚酯切片需求量的变化趋势主要看下游饮料行业的发展情况。总体来看，瓶级聚酯切片下游饮料行业中瓶装水、功能饮料等软饮料细分行业增长潜力较大，且除去饮料行业，瓶级聚酯切片在新兴领域也正呈现高速发展，后期片材市场上对瓶级聚酯切片需求量将加速增长。因此，瓶级聚酯切片整体未来的市场需求上涨潜力较大。

2) 在可比公司中，标的公司的产能产量处于行业首位

如前所述，目前国内拥有超过百万吨瓶级聚酯切片产能的工厂主要有四家，海伦石化总产量、产能位于全国瓶级聚酯切片厂家之首，华润化学材料科技控股有限公司（分常州和珠海两个厂区）位居第二，海南逸盛石化有限公司保持在第三位，2018 年前五大行业集中度已经达到了 64.75%。从前五大瓶级聚酯切片工厂未来规划来看，预计未来前五大的产能标准将抬升至 200 万吨以上，产能覆盖比重将超过 80%。处于行业首位的海伦石化，历史年度瓶级聚酯切片一直满载生产和销售。

鉴于未来年度市场需求上涨潜力较大，而海伦石化无论在技术、生产、销售、运输、管理、规模等方面均占据较大优势，同时考虑到未来海伦石化的瓶级聚酯切片的产能预计无较大幅度的增减变化，因此，预计未来年度瓶级聚酯切片各年度产销量保持稳定不变。

(2) 标的公司的 PTA 预测期各年度销量保持稳定不变的合理性

1) 就行业需求方面来看

PTA 的下游行业主要为聚酯产品，约 91.5% 的 PTA 消费用于生产聚对苯二甲酸乙二醇酯 (PET)，其中 66.6% 的 PTA 用来生产涤纶长丝和涤纶短纤，17.1% 的 PTA 用来生产瓶级聚酯切片。根据 Wind 资讯的统计，近几年我国 PTA 工厂库存状况目前已处于历史较低水平。2016 年我国 PTA 平均库存天数为 2.69 天，2017 年下降至 2.38 天。PTA 工厂库存下降的主要原因为下游聚酯行业的稳步发展，下游聚酯行业补库存的强烈需求带动了 PTA 的需求。此外，在 2019 年 3 月召开的两会会议中，中央政府提出 2019 年 GDP 增长速率 6.0%-6.5% 以及人均可支配收入与经济发展基本同步的目标，预计聚酯下游消费需求将持续平稳增长，进而带动原材料 PTA 的需求稳步增长。

2) 同行业可比公司方面

PTA 行业集中度较高，呈现两级分化的格局，主要产能基本集中在部分企业，PTA 的前五大行业集中度达到 59.56%。2018 年，逸盛石化股份有限公司（逸盛大化石化有限公司、浙江逸盛石化有限公司、海南逸盛石化有限公司）有效产能 1,285 万吨、恒力石化股份有限公司 660 万吨，仍然是我国最大的两家 PTA 生产企业。排列产能第三位的是翔鹭石化股份有限公司，去掉其已经两年以上未运行的 165 万吨 1 线装置，仍有一套 450 万吨 PTA 大型生产线；第四和第五分别为嘉兴石化有限公司和汉邦（江阴）石化有限公司，有效产能分别为 370 万吨和 290 万吨。海伦石化的 PTA 首先用于其瓶级聚酯切片的生产，多余的部分用于对外销售。海伦石化 PTA 2017、2018 年有效产能均达到了 290 万吨左右。

考虑到 PTA 需求稳步增长，而海伦石化由于在技术积累、高效节能、规模优势、区位优势、客户规模等方面具有优势，PTA 基本都是三房巷集团内配套使用，剩余对外销售的客户均为下游行业内的龙头企业，故预计未来年度海伦石化 PTA 均可实现满载生产和销售。鉴于未来年度海伦石化的 PTA 预计无较大的产能变化，因此预计预测期各年度销量保持稳定不变具备合理性。

3、结合同行业可比公司竞争产品价格和产能产量变动情况，补充披露标的公司瓶级聚酯切片预测销量远高于报告期实际销量的合理性及可实现性

2017、2018、2019 年 1-8 月海伦石化的瓶级聚酯切片销量分别为 156.04 万吨、175.69 万吨、154.36 万吨，而预测期海伦石化每年能达到满载生产与销售，销量达到 215 万吨，远高于报告期的实际销量，主要原因为：

1) 新增产能释放

考虑到瓶级聚酯切片总需求在不断增长，2018 年海伦石化新增 50 万吨瓶级聚酯切片产能，预计 2019 年之后将会逐渐释放产能，达到满载生产与销售。

2) 在手订单充足

凭借多年的客户积累和综合服务能力，以及下游良好的市场需求状况，标的公司的在手订单充足。截至 2019 年 8 月末，海伦石化下属子公司瓶级聚酯切片业务尚未确认收入的订单，以及 2019 年 9 月 1 日至 11 月 30 日新取得的内销订单量合计约为 50 万吨、订单金额合计约 30 亿元（不含税），出口订单量合计约为 16.6 万吨、订单金额合计约为 10.3 亿元。按照标的公司平均订单执行周期测算，上述订单将在 3 个月内执行完毕。因此，预计 2019 年实现瓶级聚酯切片 215 万吨的生产与销售具备合理性。

3) 发挥行业领先优势

瓶级聚酯切片主要产能集中在行业前几大公司中（华润化学材料科技控股有限公司、海南逸盛石化有限公司等），预计未来年度行业集中度或将持续提升。预计未来年度前五大公司的产能覆盖率将达到行业 80%。

因此，竞争将主要集中在同行业前几大公司，作为行业首位的海伦石化将会凭借其先进的技术、逐步更新改造的生产装置、较优的产能利用率以及规模效应，预计未来年度的瓶级聚酯切片将能实现满载生产与销售。

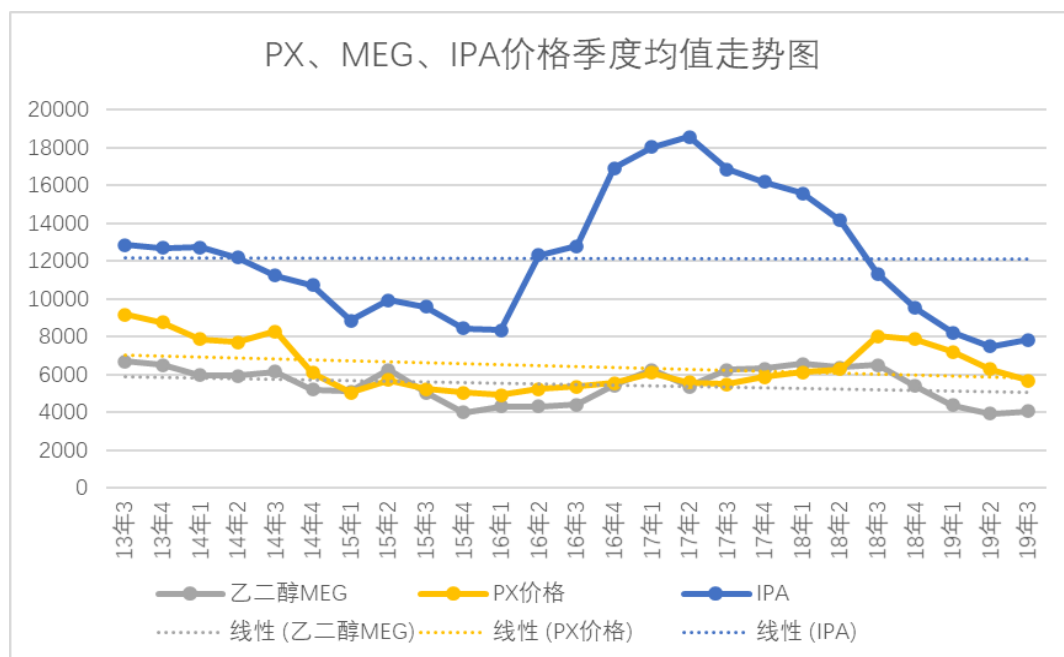
(四) 结合 PX、MEG、IPA 等原材料价格历史周期及供需变化情况，补充披露标的资产瓶级聚酯切片产品原材料预测期价格低于报告期的原因及合理性。结合评估结果对产品材料价格差敏感度较高的情况，说明标的资产产品及原材料价格预测合理性对收益法评估结果的影响

1、结合 PX、MEG、IPA 等原材料价格历史周期及供需变化情况，补充披露标的公司瓶级聚酯切片产品原材料预测期价格低于报告期的原因及合理性。

(1) PX、MEG、IPA 等原材料价格历史周期情况

由下图可知，PX、MEG、IPA 等原材料价格历史年度具有明显的周期性变化，各季度单家变化幅度较大，但是整体呈现下滑的趋势，因此，标的公司瓶级聚酯切片产品原材料预测期价格低于报告期具备合理性。

单位：元/吨（不含税）



数据来源：Wind

(2) PX、MEG、IPA 等原材料供需变化情况

PX 为 PTA 的主要原材料,PTA 和 MEG 为生产瓶级聚酯切片的主要原材料，因此瓶级聚酯切片的原料实际主要为 PX、MEG，另有少量的 IPA。PX、MEG 部分通过进口，部分通过国内大型化工企业来满足需求。

我国瓶级聚酯切片需求增加，拉动相应的原材料的需求，带动上游 PX、MEG、IPA 等原材料国内厂商的投产。随着国内 PX、MEG 产线的大幅度增加及产能的逐渐释放，PX、MEG 国内的市场供应将更加充足，致使该等材料竞争的加剧，进一步推动 PX、MEG 等原材料价格下降。

(3) 原材料价格的波动根据产品的销售价格的波动同方向进行

此次盈利预测对材料价格的波动根据产品的销售价格的波动同方向进行，即波动弹性为正值且小于 1，因此在预计产品的价格下降的同时，材料价格也呈同向下降。

因此，标的公司瓶级聚酯切片产品原材料预测期价格低于报告期具备合理性。

2、结合评估结果对产品材料价格差敏感度较高的情况，说明标的公司产品及原材料价格预测合理性对收益法评估结果的影响。

海伦石化的产品和原材料都是大宗商品，市场的价格每天都在更新。而产品材料价格差较为敏感，但是产品的售价波动率和原材料的采购价格的波动幅度并不完全一致，因此为了避免人为的过多判断各种材料的价格波动，造成价差的不合理，本次通过采用类似贝塔系数的方法，来计算价格波动弹性，解决产品价格波动和原材料价格波动对价差的影响。

β 系数也称为贝塔系数 (Beta coefficient)，是一种风险指数，用来衡量个别股票或股票基金相对于整个股市的价格波动情况。 β 系数是一种评估证券系统性风险的工具，用以度量一种证券或一个投资证券组合相对总体市场的波动性，在股票、基金等投资术语中常见。

贝塔系数是统计学上的概念，它所反映的是某一投资对象相对于大盘的表现情况。其绝对值越大，显示其收益变化幅度相对于大盘的变化幅度越大；绝对值越小，显示其变化幅度相对于大盘越小。如果是负值，则显示其变化的方向与大盘的变化方向相反；大盘涨的时候它跌，大盘跌的时候它涨。全体市场本身的 β 系数为 1，若基金投资组合净值的波动大于全体市场的波动幅度，则 β 系数大于

1。反之，若基金投资组合净值的波动小于全体市场的波动幅度，则 β 系数就小于 1。 β 系数越大之证券，通常是投机性较强的证券。

此次评估中，东洲评估采用相同的方法，以瓶级聚酯切片单价变动为基准，通过最近 5 年的单价做进行分析和计算（分别计算了 5 年、4 年、3 年、2 年的数据，最终选择了 4 年的计算结果），PTA 单价变动偏离度系数接近于 1（0.94）。即从统计上来讲，两者有近似的波动率。所以未来 PTA 单价增减预计与瓶级聚酯切片一致，未来年度 PTA 的单价变化按照和瓶级聚酯切片一致来预测。而 MEG 则为 0.7，PX 为 0.5。IPA 的单价走势相对独立，过去几年和瓶级聚酯切片的变动率无对应关系，考虑到标的公司的用料很少，且总体上和瓶片一样处于相对低点，未来的变动趋势也考虑按照 0.5 计算。

通过上述计算，盈利预测只对未来的瓶级聚酯切片产品的价格波动进行分析和估计，而对于其他产品的价格波动，根据确定的弹性指数和销售产品的价格波动联动（弹性指数是根据较长的历史年度的客观值计算的），不再主观判断，能够最大程度的保证盈利预测的合理性以及对收益法评估结果的影响最小化。

（五）结合标的资产报告期财务费用占营业收入比例情况，补充披露预测期财务费用占比较报告期大幅下降的原因及合理性，对盈利预测中净利润预测金额的影响比例，汇兑损益金额自 2020 年起预测值为 0 的合理性，说明预测期财务费用预测是否充分

财务费用的大幅度下降主要系标的公司清理大股东资金占用，回收资金提前偿还银行贷款所致。按照预计，标的公司的贷款将由评估基准日时的 78.7 亿元，下降到合理的贷款水平 23.4 亿元。因此预测期财务费用大幅度下降，具备合理性。

汇兑损益预测值为零，基于以下几个因素：

1、汇兑损益涉及的是人民币相对于外币的升值或者贬值的幅度。2017 年标的公司汇兑损益为-29,502.10 万元（收益），2018 年为 23,194.59 万元（损失）。由于对于人民币是升值还是贬值的判断，超出了标的公司管理层和评估师的能力

范围，因此对于汇兑损益，实践中一般不予分析预测，而是用折现率来考虑。

2、收益法评估中，预计资产的未来现金流量时已经对资产特定风险的影响作了调整，折现率不能重复考虑。实践中，由于无法对汇兑损益进行合理的估计，因此评估人员往往通过折现率来考虑其风险。本次在个别风险上，考虑了材料价格变动挤压毛利、技改效果和实施、汇兑损益等风险，综合确定标的公司特定风险 ϵ 的确定为 4.4%，因此在盈利预测中不再考虑汇兑损益。

（六）补充披露收益法评估中未考虑标的资产应收票据、应收账款质押及固定资产、无形资产抵押对评估值的影响的合理性。结合上述资产对标的资产生产经营的影响情况，说明如抵质押资产被第三方执行对标的资产未来经营及评估值的具体影响

1、未考虑应收票据、应收账款质押以及固定资产、无形资产抵押对评估值的影响的合理性

（1）海伦石化经营情况良好，营业收入与净利润持续增长，盈利能力较强，具备偿还贷款的能力

报告期内海伦石化实现收入分别为 1,767,740.12 万元、2,258,586.83 万元和 1,501,193.46 万元，净利润为-2,086.40 万元、69,608.75 万元和 65,714.71 万元，经营活动现金流净额分别为-22,195.50 万元、312,022.37 万元和 480,199.22 万元，2019 年 8 月 31 日净资产为 379,289.05 万元，海伦石化具备一定的偿还债务的能力。

（2）收益法体系下，该等质押的应收票据、应收账款以及抵押的固定资产、无形资产等都是作为投入（成本）来考虑，系为了获得未来的收益而进行的必要的投入。一方面不管是否抵押，处理方式都是一致的，都作为投入考虑，另一方面，固定资产、无形资产的抵押正常情况下，不影响企业的实际占用和使用。

（3）这些质押和抵押行为本身系正常的融资行为，而正常的融资风险系企业正常经营风险的一部分，在收益法体系下，折现率（行业普遍存在，贝塔系数已经体现）已经考虑了相应的风险。

2、抵质押资产被第三方执行对标的公司未来经营及评估值的具体影响

截至 2019 年 8 月 31 日，海伦石化应收账款及固定资产、无形资产所有权或使用权受到限制的资产如下：

单位：万元

项目	余额	受限原因
应收账款	8,177.57	融资质押
固定资产	170,484.63	融资抵押
无形资产	24,887.90	融资抵押

从上表可以看出，抵押的资产主要为房屋和土地，系标的公司生产所必要的场地，如果被第三方执行，会对经营造成一定影响。

报告期内，海伦石化短期借款、长期借款、长期应付款明细如下：

单位：万元

项目	2019 年 8 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
短期借款	564,906.90	1,026,370.65	1,044,258.37
长期借款	109,951.25	167,955.89	173,436.65
长期应付款	9,801.00	9,962.00	10,284.00
合计	684,659.15	1,204,288.54	1,227,979.02

报告期内海伦石化实现收入分别为 1,767,740.12 万元、2,258,586.83 万元和 1,501,193.46 万元，净利润为-2,086.40 万元、69,608.75 万元和 65,714.71 万元，经营活动现金流净额分别为-22,195.50 万元、312,022.37 万元和 480,199.22 万元，2019 年 8 月 31 日净资产为 379,289.05 万元，由此可见，海伦石化经营情况良好，营业收入与净利润持续增长，具有较强的盈利能力和偿还贷款的能力。因此出现抵质押资产被第三方执行而对标的公司未来经营产生影响的可能性较低，收益法评估中未考虑标的公司应收票据、应收账款质押及固定资产、无形资产抵押对评估值的影响具备合理性。

（七）独立财务顾问核查意见

“结合标的公司自身生产装置的技改、规模化及产业链一体化优势、区域优势等方面，标的公司预测期毛利率自 2020 年起逐年增长具备合理性；标的公司

可通过保证优质产品供给、加大技改力度、加大人才储备、进一步提高管理水平等具体措施来保持未来毛利率稳定增长。

结合同行业可比公司竞争产品价格和产能产量变动情况，标的公司预测期选取的各产品预测基准价格具备合理性；预测各年度销量保持稳定不变具备合理性，瓶级聚酯切片预测销量远高于报告期实际销量具备合理性及可实现性。

结合 PX、MEG、IPA 等原材料价格历史周期及供需变化情况，表明标的公司瓶级聚酯切片产品原材料预测期价格低于报告期具备合理性；本次盈利预测只对未来的瓶级切片产品的价格波动进行分析和估计，而对于其他产品的波动，有客观参数赋值，不再主观判断，能够最大程度的避免随意性和人为估计，能够最大程度的保证盈利预测的合理性以及对收益法评估结果的影响最小化。

财务费用的大幅度下降主要是标的公司清理股东占款，回收资金提前偿还银行贷款造成的。按照预计，标的公司的贷款将有基准日的 78.7 亿元，下降到合理的贷款水平 23.4 亿元。因此预测期财务费用大幅度下降，是具备合理性的。由于人民币是升值还是贬值的判断，超出了企业管理层和评估师的能力范围，收益法评估中，预计资产的未来现金流量时已经对资产特定风险的影响作了调整的，折现率不能重复考虑。因此在盈利预测中不再考虑汇兑损益

标的公司具备偿还贷款的能力，经营情况良好，出现抵质押资产被第三方执行而对标的公司未来经营产生影响的可能性较低，收益法评估中未考虑标的公司应收票据、应收账款质押及固定资产、无形资产抵押对评估值的影响具备合理性。”

九、申请文件显示，报告期标的资产向关联方拆借资金金额分别为 589,502.42 万元、662,214.57 万元和 554,190.47 万元，均为标的资产根据控股股东三房巷集团统一资金划拨指令向关联单位拆出资金。请你公司：1) 补充披露上述拆借款形成的时间、原因、借款利率和其他相关安排。2) 补充披露关联方归还标的资产拆借资金的具体情况，包括但不限于归还主体、方式、具体时间、金额等。3) 结合业务实质补充披露标的资产向关联方拆借资金是否构成非关联方资金占用，是否符合《证券期货法律适用意见第 10 号——〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见》的规定，并说明对标的资产独立性的影响及拟采取的规范措施。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 补充披露上述拆借款形成的时间、原因、借款利率和其他相关安排

1、借款形成的时间

(1) 2017 年度拆借款情况

单位：万元

拆借时间	资金流入	资金流出	余额
2017 年期初			561,132.74
2017 年 1 月	147,961.06	127,767.19	540,938.88
2017 年 2 月	15,491.02	92,694.13	618,141.99
2017 年 3 月	145,421.82	142,875.86	615,596.03
2017 年 4 月	171,939.40	170,046.34	613,702.97
2017 年 5 月	209,076.60	213,117.39	617,743.77
2017 年 6 月	132,630.04	140,753.73	625,867.45
2017 年 7 月	138,103.45	125,980.87	613,744.87
2017 年 8 月	294,739.85	278,412.48	597,417.51
2017 年 9 月	177,826.85	169,148.99	588,739.64
2017 年 10 月	186,930.54	187,875.65	589,684.76
2017 年 11 月	117,619.07	99,344.04	571,409.72
2017 年 12 月	132,779.69	150,872.40	589,502.42
合计	1,870,519.40	1,898,889.07	

(2) 2018 年度拆借款情况

单位：万元

拆借时间	资金流入	资金流出	余额
2018年期初			589,502.42
2018年1月	163,317.98	171,202.87	597,387.32
2018年2月	57,988.11	73,131.45	612,530.66
2018年3月	223,684.58	251,926.32	640,772.39
2018年4月	219,538.84	171,873.35	593,106.91
2018年5月	161,792.22	162,103.12	593,417.81
2018年6月	163,572.14	148,926.45	578,772.12
2018年7月	237,148.34	253,531.13	595,154.91
2018年8月	226,834.62	211,383.09	579,703.39
2018年9月	275,037.01	306,683.07	611,349.45
2018年10月	168,508.77	191,675.89	634,516.57
2018年11月	102,308.71	90,632.41	622,840.26
2018年12月	101,170.93	140,545.24	662,214.57
合计	2,100,902.25	2,173,614.40	

(3) 2019年1-8月拆借款情况

单位：万元

拆借时间	资金流入	资金流出	余额
2019年期初			662,214.57
2019年1月	496,208.90	504,956.82	670,962.49
2019年2月	48,651.12	51,403.90	673,715.27
2019年3月	283,364.98	262,476.16	652,826.45
2019年4月	292,655.15	209,705.41	569,876.71
2019年5月	153,491.72	170,485.48	586,870.47
2019年6月	329,524.23	265,935.91	523,282.15
2019年7月	457,347.91	551,142.71	617,076.95
2019年8月	232,128.57	169,242.09	554,190.47
合计	2,293,372.57	2,185,348.47	

2、资金拆借的原因、借款利率及其他安排

海伦石化经营规模较大，现金流较为充裕，资产质量较好，具有较高的银行综合授信额度。由于关联方存在资金需求的情况，海伦石化根据控股股东三房巷集团统一资金划拨指令向关联单位拆出资金，由此导致海伦石化对外资金拆出。

海伦石化与关联方资金拆借均为无息借款。截至2019年12月26日，根据大华审计出具的《关于江苏海伦石化有限公司2019年9月1日至2019年12月26日关联方往来款汇总表的专项审核报告》，上述资金拆借已全部清理完毕，其后海伦石化未再发生关联方资金拆借情况，海伦石化与关联方无其他相关安排。

(二) 补充披露关联方归还标的资产拆借资金的具体情况，包括但不限于归还主体、方式、具体时间、金额等

关联方归还海伦石化拆借资金的具体情况如下：

单位：万元

归还主体	方式	具体时间	金额
江苏三房巷国际贸易有限公司	银行转账	2019年9月	59,050.77
三海国际发展有限公司	银行转账	2019年9月	19,775.69
三房巷集团有限公司	银行转账	2019年10月	35,000.00
三海国际发展有限公司	银行转账	2019年10月	41,561.55
三房巷集团有限公司	银行转账	2019年11月	66,540.00
三房巷集团有限公司	银行转账	2019年12月	322,011.89
三海国际发展有限公司	银行转账	2019年12月	10,250.57
合计			554,190.47

大华审计已对海伦石化及其子公司 2019 年 9 月 1 日至 2019 年 12 月 26 日关联方往来款（应收账款、预付款项、其他应收款、应付账款、预收款项、其他应付款）进行了专项审核，并出具了《关于江苏海伦石化有限公司 2019 年 9 月 1 日至 2019 年 12 月 26 日关联方往来款汇总表的专项审核报告》：“截至 2019 年 12 月 26 日止，上述项目（应收账款、预付款项、其他应收款、应付账款、预收款项、其他应付款）中已不存在海伦石化控股股东三房巷集团有限公司及其关联方非经营性占用海伦石化及其子公司资金的情况。”

(三) 结合业务实质补充披露标的资产向关联方拆借资金是否构成非关联方资金占用，是否符合《证券期货法律适用意见第 10 号——<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见》的规定，并说明对标的资产独立性的影响及拟采取的规范措施

1、是否构成非关联方资金占用

根据本题前述相关内容，关联方拆借资金均系用于三房巷集团内自身生产经营，不存在向其他非关联方转借的情形，不构成非关联方资金占用。

2、是否符合《证券期货法律适用意见第 10 号——<上市公司重大资产重组

管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见》的规定

根据三房巷集团及海伦石化的确认，报告期内，三房巷集团及其关联企业存在占用海伦石化资金的情况；截至 2019 年 8 月 31 日，三房巷集团有限公司及其关联企业非经营性占用海伦石化资金的余额为 5,541,904,660.98 元。

《证券期货法律适用意见第 10 号——<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见》（以下简称“适用意见第 10 号”）规定：“一、上市公司重大资产重组时，拟购买资产存在被其股东及其关联方、资产所有人及其关联方非经营性资金占用的，前述有关各方应当在中国证监会受理重大资产重组申报材料前，解决对拟购买资产的非经营性资金占用问题。二、上市公司应当在《上市公司重大资产重组报告书》第（十三）部分对拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题进行特别说明。独立财务顾问应当对此进行核查并发表意见。”

根据大华审计出具的大华核字[2019]006697 号《关于江苏海伦石化有限公司 2019 年 9 月 1 日至 2019 年 12 月 26 日关联方往来款汇总表的专项审核报告》、大华核字[2020]000884 号《关于江苏海伦石化有限公司 2019 年 9 月 1 日至 2020 年 1 月 31 日关联方往来款汇总表的专项审核报告》并经三房巷集团及海伦石化确认，截至 2019 年 12 月 26 日、2020 年 1 月 31 日，海伦石化及其控股子公司应收账款、预付款项、其他应收款、应付账款、预收款项、其他应付款中已不存在三房巷集团及其关联企业非经营性占用海伦石化及其控股子公司资金的情况；根据三房巷集团及海伦石化的确认，截至本核查意见出具之日，三房巷集团及其关联企业不存在对标的公司非经营性资金占用的情况。

重组报告书“第十三节 其他重要事项”已对拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题进行特别说明；独立财务顾问海通证券已对此进行核查并发表意见。

综上所述，三房巷集团已于三房巷董事会审议本次交易的正式方案前清理完毕对海伦石化的非经营性资金占用情形，且截至本次重大资产重组申请受理之

日，三房巷集团及其关联企业不存在对标的公司非经营性资金占用的情况，前述事宜符合《证券期货法律适用意见第10号——〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见》的规定。

3、对标的资产独立性的影响及拟采取的规范措施

根据海伦石化及三房巷集团的确认，本次交易的相关方已采取如下措施避免发生新增关联方非经营性资金占用的情形：

(1) 海伦石化已制定《防范控股股东及其关联方资金占用专项制度》，对防范大股东及关联方资金占用的原则、措施、责任追究及处罚等事项进行了规定。根据前述制度，海伦石化不得以下列任何方式将资金直接或间接提供于大股东、控股股东及关联方使用：1) 有偿或无偿地拆借其资金予大股东、控股股东及关联方使用；2) 通过银行或非银行金融机构向关联方提供委托贷款；3) 委托大股东、控股股东及关联方进行投资活动；4) 为大股东、控股股东及关联方开具没有真实交易背景的商业承兑汇票；5) 代大股东、控股股东及关联方偿还债务；6) 中国证监会认定的其他方式。

(2) 上市公司已根据《公司法》、《证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》、《上市公司关联交易实施指引》等法律、法规以及规范性文件规定，制定了《江苏三房巷实业股份有限公司章程》、《防范控股股东及关联方资金占用管理办法》等制度对关联交易的决策、回避表决及防范关联方占用资金的措施等进行了规定。本次交易完成后，海伦石化将成为三房巷之全资子公司，并将依照三房巷前述制度的相关标准严格执行关联交易的审批、信息披露程序。

(3) 三房巷集团已出具《关于资金占用事项的承诺函》：

“本次交易完成后，本公司及本公司关联方（不包括上市公司及其附属企业）未来不会以任何方式违法违规占用标的公司资金、要求标的公司代垫费用、承担成本和其他支出等。

本次交易完成后，若本公司及本公司关联方（不包括上市公司及其附属企业）存在违法违规占用标的公司资金、要求标的公司代垫费用、承担成本和其他支出

等情形，则本公司保证并促使将代垫费用、承担成本和其他支出或占用资金及相应利息全部归还。因上述资金占用情形对标的公司造成的任何经济损失，本公司及本公司关联方承诺对该等经济损失承担全部赔偿责任。”

综上所述，三房巷、海伦石化及三房巷集团均已采取相应措施或出具相关承诺避免关联方资金占用，三房巷集团及其关联企业于报告期内占用海伦石化资金的情形不会对海伦石化的独立性产生重大不利影响。

（四）独立财务顾问核查意见

“三房巷集团已于三房巷董事会审议本次交易的正式方案前清理完毕对海伦石化的非经营性资金占用情形，且截至本次重大资产重组申请受理之日，三房巷集团及其关联企业不存在对标的公司非经营性资金占用的情况，前述事宜符合《证券期货法律适用意见第 10 号——〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见》的规定。

三房巷、海伦石化及三房巷集团均已采取相应措施或出具相关承诺避免关联方资金占用，三房巷集团及其关联企业于报告期内占用海伦石化资金的情形不会对海伦石化的独立性产生重大不利影响。”

十、申请文件显示，报告期内，标的资产及其控股子公司存在为三房巷集团及其控制的其他企业提供担保的情形，担保金额合计 16.47 亿元。三房巷集团承诺于 2020 年 2 月 29 日前通过提前清偿现有债务或置换担保等方式，解除标的资产及其控股子公司为关联方提供的对外担保。请你公司逐项披露标的资产为三房巷集团及其关联方担保的清理进展、清理方式，关联担保是否清理完毕。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）逐项披露标的资产为三房巷集团及其关联方担保的清理进展、清理方式，关联担保是否清理完毕

根据海伦石化提供的相关借款及担保合同、部分银行机构出具的确认文件并

经三房巷集团及海伦石化确认，2017年1月1日至2019年8月31日，海伦石化及其控股子公司为关联方提供的主要担保及该等担保的清理情况如下：

序号	担保人	被担保人	债权人	担保的主债权金额(万元)	清理方式	是否清理完毕
1	海伦石化	江阴兴盛塑化有限公司	中国工商银行股份有限公司江阴支行	950	清偿完毕	是
2		江阴博伦化纤有限公司		950	清偿完毕	是
3		江阴华怡聚合有限公司		950	清偿完毕	是
4		江阴华星合成有限公司		950	清偿完毕	是
5	兴宇新材料	江阴丰华合成纤维有限公司	中国建设银行股份有限公司江阴支行	10,000	清偿完毕	是
6	兴业塑化	江阴兴盛塑化有限公司	富邦华一银行有限公司苏州分行	8,000	清偿完毕	是
7		江阴华星合成有限公司		7,000	清偿完毕	是
8	兴业塑化	江苏兴业聚化有限公司	中国农业银行股份有限公司江阴市支行等银行	108,500 万元及 12,000 万美元	清偿完毕	是
9	海伦石化	江苏兴业聚化有限公司	上海浦东发展银行股份有限公司江阴支行	25,000	清偿完毕	是
10	兴泰新材料	江阴华怡聚合有限公司	中国农业银行股份有限公司江阴分行	28,620	清偿完毕	是
11	兴宇新材料	三房巷集团	中国民生银行股份有限公司南京分行	10,000	清偿完毕(注)	是
12	兴业塑化	三房巷集团及其关联企业		90,000		是
13				11,053.9		是

注：该三笔担保对应的主债权合同项下三房巷集团及其控制的其他企业提取的借款均已清偿，部分未清偿的款项为海伦石化及其控股子公司的借款。

综上所述，截至本核查意见出具之日，海伦石化及其控股子公司于报告期内

向关联方提供的上述担保均已清理完毕。

（二）独立财务顾问核查意见

“截至本核查意见出具日，海伦石化及其控股子公司于报告期内向关联方提供的上述担保均已清理完毕。”

十一、请你公司：1) 补充披露标的资产报告期各产品产能利用率。2) 结合各产品主要生产装置的预计使用总年限、尚可使用年限、设备成新率情况，补充披露标的资产报告期产能及产能利用率的合理性。产品实际产量远超出备案设计产能的合规性，未来被处罚风险及对公司生产经营的具体影响。3) 结合报告期内标的资产各生产线现有产能利用率情况，补充披露未来年度主要产品生产线的升级改造计划、预计投资总额及其测算依据，相关资本性投入的必要性及与收益法评估中盈利预测的匹配性。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露标的资产报告期各产品产能利用率

报告期内，海伦石化主要产品产能利用率情况如下：

单位：万吨

项目	2019年1-8月			2018年度			2017年度		
	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率
瓶级聚酯切片	109.33	156.11	142.79%	94.00	185.60	197.45%	94.00	156.08	166.04%
PTA	120.00	202.72	168.93%	180.00	288.90	160.50%	180.00	286.55	159.19%

注 1：此处统计产量时包括移送至下一道生产环节的瓶级聚酯切片、PTA 产量；

注 2：瓶级聚酯切片、PTA 的产能、产量均包含受托加工量；

注 3：此处统计产能为备案产能。

(二) 结合各产品主要生产装置的预计使用总年限、尚可使用年限、设备成新率情况，补充披露标的资产报告期产能及产能利用率的合理性。产品实际产量远超出备案设计产能的合规性，未来被处罚风险及对公司生产经营的具体影响

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

截至 2019 年 8 月 31 日，标的资产主要生产装置的预计使用年限、尚可使用年限及成新率情况如下：

装置名称	预计使用总年限	尚可使用年限	成新率
海伦石化一期 PTA 主要设备	20 年	12 年	60.00%
海伦石化二期 PTA 主要设备	20 年	15 年	75.00%
兴业塑化一期瓶级聚酯切片主要设备	20 年	2 年	10.00%
兴业塑化二期瓶级聚酯切片主要设备	20 年	14 年	70.00%
兴业塑化三期瓶级聚酯切片主要设备	20 年	19 年	95.00%
兴泰新材料瓶级聚酯切片主要设备	20 年	7 年	35.00%
兴佳塑化瓶级聚酯切片主要设备	20 年	5 年	25.00%
兴宇新材料瓶级聚酯切片主要设备	20 年	5 年	25.00%

注 1：预计使用年限为设备预计实际使用年限；

注 2：成新率=尚可使用年限/预计使用总年限；

注 3：尚可使用年限已做四舍五入处理。

标的公司一直重视生产装置的维修保养工作，根据实际情况制定了完善的维修保养工作制度，定期对生产设备进行维护保养，保障生产装置长时间安全稳定运行。为了提升产品产量，标的公司多次对相关瓶级聚酯切片和 PTA 装置进行技术改造。报告期内，海伦石化存在实际产量超过设计产能的情况，主要是海伦石化通过部分生产产品转换、调整生产技术、提升设备使用效率、缩短检修时间等原因所致。

2、产品实际产量远超出备案设计产能的合规性，未来被处罚风险及对公司生产经营的具体影响

根据海伦石化的说明，海伦石化及其控股子公司实际产量超过设计产能的原因主要为部分生产产品转换、生产技术调整、设备使用效率提升、检修时间缩短等，其不存在未经有关主管部门批准而改建、扩建生产线的情况。

江阴市发展和改革委员会已于 2019 年 9 月 25 日出具《证明》，确认其已知悉海伦石化及其境内控股子公司最近三年存在 PTA 和聚酯切片产品的实际产量超过设计产能的情况，并确认产生前述情况系由于部分生产产品转换、调整生产技术、提升设备使用效率、缩短检修时间等原因所致，符合行业惯例；海伦石化及其境内控股子公司不存在未经投资主管部门批准而新建、改扩建生产线的情况，未违反投资管理法律法规，不会受到投资主管部门的行政处罚。

江阴市应急管理局已于 2019 年 10 月 8 日出具《证明》，确认自 2017 年 1 月 1 日以来，海伦石化及其境内控股子公司（不含三房巷储运）因部分生产产品转换、生产技术调整、设备使用效率提升、检修时间缩短等原因致 PTA 和聚酯切片产品实际产量超设计产能，符合行业惯例，不存在未经批准而新建、改扩建生产线的情况，不存在安全生产违法行为，未受到该局的行政处罚。

无锡市江阴生态环境局已于 2019 年 10 月 29 日出具《情况说明》，确认 2017 年以来海伦石化及其境内控股子公司不存在未经环保部门批准而新建、改扩建生产线的情况；因部分生产产品转换、调整生产技术、提升设备使用效率、缩短检修时间等原因，海伦石化及其控股子公司存在 PTA 和聚酯切片产品的实际产量超过设计产能的情形，前述公司未受到该局行政处罚，未发生重大环境污染事故。

就上述超产能生产事宜，三房巷集团已出具《关于超产能相关事宜的承诺函》，承诺如海伦石化及其控股子公司因产品实际产量超出备案设计产能事宜受到主管部门行政处罚并承担相应处罚责任的，其将足额补偿海伦石化及其控股子公司因此遭受的全部损失。

综上所述，鉴于海伦石化及其相关境内控股子公司超产能生产主要系因部分生产产品转换、生产技术调整、设备使用效率提升、检修时间缩短等原因所致，不存在未经批准而新建、改扩建生产线的情况，江阴市发展和改革委员会、江阴

市应急管理局及无锡市江阴生态环境局亦已出具书面文件对相关事宜予以确认，且三房巷集团已就补偿海伦石化及其控股子公司遭受的相关损失事宜出具承诺，海伦石化及其境内控股子公司报告期内不存在因超产能生产受到主管部门行政处罚的情形，相关事宜不会对海伦石化及其相关境内控股子公司造成重大不利影响。

(三) 结合报告期内标的资产各生产线现有产能利用率情况，补充披露未来年度主要产品生产线的升级改造计划、预计投资总额及其测算依据，相关资本性投入的必要性及与收益法评估中盈利预测的匹配性

1、现有产能利用率情况

报告期内，海伦石化主要产品产能利用率情况如下：

单位：万吨

项目	2019年1-8月			2018年度			2017年度		
	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率
瓶级聚酯切片	109.33	156.11	142.79%	94.00	185.60	197.45%	94.00	156.08	166.04%
PTA	120.00	202.72	168.93%	180.00	288.90	160.50%	180.00	286.55	159.19%

注 1：此处统计产量时包括移送至下一道生产环节的瓶级聚酯切片、PTA 产量；

注 2：瓶级聚酯切片、PTA 的产能、产量均包含受托加工量；

注 3：此处统计产能为备案产能。

2、未来年度海伦石化将会对其产品 PTA 的生产线进行升级改造计划（以下简称“PTA 技改项目”）

海伦石化利用现有土地，PTA 车间等建筑物，对原有 PTA 装置进行技术改造，主要包括主装置节能降耗技改、实现氧化残渣进行综合利用、减排技改。

预计 PTA 技改项目投资总额 97,158.00 万元，根据中国昆仑工程有限公司出具的《江苏海伦石化有限公司节能减排综合技术改造项目可行性研究报告》，PTA 技改项目费用具体构成如下：固定资产费用 90,490.00 万元，占比 93.14%；无形资产费用为 1,150.00 万元，占比 1.18%；其他资产费用为 18.00 万元，占比 0.02%；

预备费用为 5,500.00 万元，占比 5.66%。项目总投资构成见下表：

序号	工程或费用名称	投资估算（万元）	占投资总额比例
1	固定资产费用	90,490.00	93.14%
2	无形资产费用	1,150.00	1.18%
3	其他资产费用	18.00	0.02%
4	预备费用	5,500.00	5.66%
合计		97,158.00	100.00%

3、PTA 技改项目相关资本性投入的必要性

化纤工业是我国具有国际竞争优势的产业，是纺织工业整体竞争力提升的重要支柱产业，也是战略性新兴产业的重要组成部分。而 PTA 是化纤行业的重要原料，世界上 90% 以上的 PTA 用于生产聚酯。聚酯包括聚酯纤维（涤纶）、聚酯瓶片和聚酯薄膜。在中国市场，聚酯纤维占比在 75% 以上。此外聚酯还用于电影胶片、涂料、油漆及聚酯塑料的生产。因此，PTA 既是石油的终端产品，也是聚酯等的前端产品，上承 PX 和原油，下接聚酯和涤纶短纤和长丝，是石化和聚酯产业链的分水岭，具有承前启后的作用。

（1）标的公司主装置实现节能降耗，提升竞争力

海伦石化在江阴市临港经济开发区利港园区投资建设的一期和二期 PTA 生产装置分别于 2011 年、2014 年开车投入试生产，装置运行稳定，产品质量优良。但装置建设较早，原辅料及能耗较大。近几年 PTA 技术不断更新换代，吨产品 PX 消耗从 655kg 降至 648kg 左右，综合能耗从 120-200kg 标油降至 50-60kg 标油。为提高标的公司的市场竞争力，必须进行节能降耗的改造。通过节能降耗改造，可降低产品的运行成本和财务成本，增强标的公司的市场竞争力，为标的公司长期生存发展奠定一定的基础。

（2）标的公司氧化残渣实现回收利用，提升竞争力

PTA 氧化残渣是 PTA 装置氧化工段排出的残渣，残渣中含有苯甲酸、对苯二甲酸与间苯二甲酸混合物以及钴、锰等金属催化剂，折合 PX 单耗为 4~6kg/吨 PTA。目前，标的公司的处置方法是将氧化残渣销售至当地有相关业务资质的公司。氧化残渣回收综合利用项目建设目的是回收氧化残渣中的有用组分，回用

的钴、锰等金属催化剂可返回至 PTA 装置中使用，从而减少催化剂的消耗量；回收的苯甲酸可以作为副产品对外销售。经济效益较为明显，有利于提高标的公司的市场竞争力。

（3）新形势下我国 PTA 行业亟待转型升级

2019 年 4 月 29 日，江苏省委办公厅印发了《江苏省化工产业安全环保整治提升方案》（苏办【2019】96 号文）。其中在优化提升化工产业布局中明确提出：“对安全环保规范、符合产业规划的重点骨干企业，在环境容量许可、不新增规划用地的前提下，支持技术改造，支持发展符合产业链要求的绿色高端化工项目。支持配套产业，支持完善产业链”。江苏省委常委在讨论《江苏省化工产业安全环保整治提升方案》的会议时也指出：“化工是重要基础性产业，也是我省的支柱产业。要历史全面辩证地看待化工产业，坚持实事求是、分类施策，系统推进我省化工产业整治提升工作。对不符合安全生产标准的企业、园区必须关闭，对环保不达标的企业、园区必须关停，对落后低端企业必须淘汰。对符合安全生产、环保标准的企业要支持技术改造、支持配套产业、支持完善产业链”。另外近几年来 PTA 技术更新换代较快，吨产品运行成本显著降低，VOCs 和废水及 COD_{Cr} 排放量显著降低。污水近零排放技术在煤化工等行业已有成熟的运行业绩。在新的竞争形势下，对我国 PTA 行业的转型升级提出了新的迫切要求。

4、PTA 技改项目相关资本性投入与收益法评估中盈利预测的匹配性

根据项目总体进度要求，计划 24 个月内工程全部完工，本次评估收益法预测时考虑 2020 年底技改完成，2021 年开始技改效益体现。按照 PTA 技改项目可研分析，技改主要在原材料和辅料的节俭以及燃料动力费用的减少。

根据 PTA 技改项目可研分析，每生产 1 吨 PTA 所需原料和辅料的数量将会有较大幅度的节省，预计可以减少约 1.12% 的原料及辅料，本次评估保守估计按照 1% 计算。PTA 技改项目完成，按照技改方案设计，燃料和动力费预计约减少 33%，本次保守估计按照减少 30% 计算。

因此，本次收益法评估中盈利预测资本性支出与 PTA 技改项目相关资本性投入是匹配的。

（四）独立财务顾问核查意见

“报告期内，海伦石化存在实际产量超过设计产能的情况，主要是海伦石化通过部分生产产品转换、调整生产技术、提升设备使用效率、缩短检修时间等原因所致；海伦石化及其境内控股子公司报告期内不存在因超产能生产受到主管部门行政处罚的情形，相关事宜不会对海伦石化及其相关境内控股子公司造成重大不利影响；本次收益法评估中盈利预测资本性支出与 PTA 技改项目相关资本性投入是匹配的。”

十二、申请文件显示，标的资产报告期分别实现经营活动产生的现金流量净额-22,195.50 万元、312,022.37 万元、480,199.22 万元；实现净利润-2,086.40 万元、69,608.75 万元、65,714.71 万元。请你公司补充披露标的资产报告期经营活动产生的现金流量净额的变动原因及合理性，与当期净利润、应收账款的匹配情况，差异原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露标的资产报告期经营活动产生的现金流量净额的变动原因及合理性，与当期净利润、应收账款的匹配情况，差异原因及合理性

1、标的资产报告期经营活动产生的现金流量净额的变动原因及合理性

海伦石化报告期经营活动产生的现金流量净额情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 1-8 月	2018 年度	2017 年度
销售商品、提供劳务收到的现金	1,753,214.43	2,461,962.04	1,916,269.62
收到的税费返还	17,588.34	18,796.72	9,016.71
收到其他与经营活动有关的现金	126,879.99	14,428.86	5,542.48
经营活动现金流入小计	1,897,682.76	2,495,187.62	1,930,828.81
购买商品、接受劳务支付的现金	1,346,472.89	2,055,343.30	1,908,600.73
支付给职工以及为职工支付的现金	11,031.72	13,609.00	11,184.91
支付的各项税费	29,023.34	9,779.14	2,274.17

项目	2019年1-8月	2018年度	2017年度
支付其他与经营活动有关的现金	30,955.59	104,433.81	30,964.51
经营活动现金流出小计	1,417,483.54	2,183,165.25	1,953,024.32
经营活动产生的现金流量净额	480,199.22	312,022.37	-22,195.50

海伦石化报告期内的经营活动现金流量净额分别为-22,195.50万元、312,022.37万元和480,199.22万元，报告期内上升主要是由于海伦石化报告期内经营业绩向好，营业收入有所增长，同时加快应收账款、应收票据回款进度，增加购买商品时应付票据的支付比例，使公司经营活动现金流量有所增加。

(1) 海伦石化经营活动现金流入及其变动原因

单位：万元

项目	2019年1-8月	2018年度	2017年度
销售商品、提供劳务收到的现金	1,753,214.43	2,461,962.04	1,916,269.62
销售商品、提供劳务收到的现金占经营活动现金流入比例	92.39%	98.67%	99.25%
营业收入	1,501,193.46	2,258,586.83	1,767,740.12
销售商品、提供劳务收到的现金占收入比例	1.17	1.09	1.08

2017年度、2018年度、2019年1-8月，海伦石化销售商品、提供劳务收到的现金分别是营业收入的1.08倍、1.09倍和1.17倍，营业收入和销售商品收到的现金金额匹配性较好，差额主要是海伦石化产品内销增值税形成现金流入，但是不计入营业收入导致。

2017年度、2018年度、2019年1-8月，海伦石化营业收入分别为1,767,740.12万元、2,258,586.83万元和1,501,193.46万元，呈上升趋势。海伦石化销售商品、提供劳务收到现金是其经营活动现金流入的主要项目，报告期内占比分别达到99.25%、98.67%和92.39%，营业收入增长带动海伦石化销售商品、提供劳务收到的现金金额增长，以上因素是经营活动现金增长的主要原因。

(2) 海伦石化经营活动现金流出及其变动原因

单位：万元

项目	2019年1-8月	2018年度	2017年度
经营活动现金流出小计	1,417,483.54	2,183,165.25	1,953,024.32
营业成本	1,329,521.78	2,032,428.60	1,727,611.65
经营活动现金流出占营业成本比例	1.07	1.07	1.13

报告期内，海伦石化经营活动现金流出分别是营业成本的 1.13 倍、1.07 倍、和 1.07 倍，经营活动现金流出与营业成本比例较为稳定，差额主要是由于尚未实现销售的存货，付现的税费和期间费用和非付现的营业成本如折旧摊销所致。

由于报告期内销售活动增加，海伦石化购买商品、接受劳务支付的现金随之增加，分别为 1,908,600.73 万元、2,055,343.30 万元和 1,346,472.89 万元，是经营活动现金流出的主要项目，占报告期内经营活动现金流出的比例分别达到 97.73%、94.15%和 94.99%。经营活动现金流出 1,953,024.32 万元、2,183,165.25 万元和 1,417,483.54 万元，与海伦石化营业成本增长相匹配。

综上，海伦石化报告期经营活动产生的现金流量净额与海伦石化经营活动的开展有关，与营业收入增长和采购支出增加具有匹配性。

2、经营活动产生的现金流量净额与当期净利润、应收账款的匹配情况

报告期内，海伦石化净利润与经营活动现金流量净额的差额主要来自信用减值损失及资产减值损失、固定资产折旧、无形资产摊销、长期待摊费用摊销、财务费用、存货变动以及经营性应收及应付项目的变动。以上内容对经营活动现金流量净额与净利润差额的影响如下：

单位：万元

项目	2019年1-8月	2018年度	2017年度
净利润	65,714.71	69,608.75	-2,086.40
信用减值损失及资产减值损失	2,757.00	20,995.38	2,044.13
固定资产折旧、无形资产摊销、长期待摊费用摊销	44,526.87	64,165.90	63,089.81
财务费用（收益以“-”号填列）	41,900.51	63,437.66	52,588.66

项目	2019年1-8月	2018年度	2017年度
投资收益	-4,525.16	-9,202.60	-2,925.11
存货的减少（增加以“-”号填列）	38,045.36	-44,104.91	11,605.20
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	199,942.62	123,828.68	-72,020.54
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	79,406.55	13,758.68	-73,073.58
其他	12,430.77	9,534.85	-1,417.65
经营活动产生的现金流量净额	480,199.22	312,022.37	-22,195.50

各项目具体分析如下：

（1）信用减值损失及资产减值损失

报告期内，标的公司根据《企业会计准则》的要求及与上市公司一致的会计政策计提减值损失，报告期内标的公司信用减值损失及资产减值损失具体情况如下：

单位：万元

项目（损失以“-”号填列）	2019年1-8月	2018年度	2017年度
坏账损失	562.87	125.12	-1,856.65
存货跌价损失	-3,319.87	-21,120.50	-187.48
信用减值损失及资产减值损失合计	-2,757.00	-20,995.38	-2,044.13

注：自2019年1月1日起，海伦石化根据新金融工具准则进行了会计政策变更，原计入资产减值损失的坏账准备计入信用减值损失。

（2）固定资产折旧、无形资产摊销、长期待摊费用摊销

报告期内，海伦石化固定资产折旧、无形资产摊销、长期待摊费用摊销合计金额分别为63,089.81万元、64,165.90万元和44,526.87万元，报告期各期间保持了相对稳定。

（3）财务费用

利息支出相关的财务费用产生于筹资活动，因此在计算经营活动产生的现金

流量净额时，将该部分非经营性财务费用从净利润中扣除。海伦石化报告期内非经营性财务费用分别为 52,588.66 万元、63,437.66 万元和 41,900.51 万元；报告期内变动主要是由利息支出变动造成，海伦石化 2017 年度、2018 年度有息负债处于较高水平，利息支出较高，2019 年 1-8 月随着海伦石化逐步归还银行借款，利息支出略有下降。

(4) 投资收益

单位：万元

项目	2019 年 1-8 月	2018 年度	2017 年度
权益法核算的长期股权投资收益	213.74	455.60	274.73
以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产在持有期间的投资收益	87.50	10.93	-
处置以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产取得的投资收益	4,223.92	8,736.07	2,650.38
合计	4,525.16	9,202.60	2,925.11

注：自2019年1月1日起，海伦石化根据新金融工具准则进行了会计政策变更，原计入以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产现计入交易性金融资产。

海伦石化投资收益主要来源于权益法核算的长期股权投资收益以及购买 PTA 期货产生的交易性金融资产取得的处置收益。

(5) 存货的减少

海伦石化的存货主要为库存商品、原材料及在成品。在保证正常生产以及应对突发情况的基础上，海伦石化根据下游市场需求情况考虑库存情况后制定各类存货的采购、生产计划。

报告期内，海伦石化存货的减少金额分别为 11,605.20 万元、-44,104.91 万元和 38,045.36 万元。2017 年度海伦石化主要产品瓶级聚酯切片、PTA 处于价格上行的周期，行业整体回暖，海伦石化加快产品流转，库存商品下降，存货金额减少；2018 年度海伦石化新的瓶级聚酯切片产能投产，库存商品增加，带动存货

金额增加；2019年1-8月，海伦石化主要原材料价格有所回落，原材料市场供应充足，海伦石化原材料库存量减少，期末存货金额下降。

（6）经营性应收项目的减少

海伦石化2017年度经营性应收项目增加72,020.54万元，主要是应收账款增加所致。海伦石化2017年度应收账款增加58,147.02万元，主要是由于2017年度海伦石化主要产品瓶级聚酯切片、PTA处于价格上行的周期，价格上升带动应收账款金额增加。

海伦石化2018年度经营性应收项目减少123,828.68万元，主要是应收票据减少所致。海伦石化2018年度应收票据减少101,337.56万元，主要是由于海伦石化2018年度以银行承兑票据结算的业务比例减少，应收票据金额下降。

海伦石化2019年1-8月经营性应收项目减少199,942.62万元，主要是由于海伦石化加强应收账款的回收，同时以银行承兑票据结算的业务比例减少，应收账款、应收票据金额下降。

（7）经营性应付项目的增加

海伦石化2017年度经营性应付项目减少73,073.58万元，主要是由于应付票据减少所致。海伦石化2017年度应付票据减少主要是由于海伦石化2017年度减少了应付票据的使用量，应付票据金额下降。

海伦石化2018年度经营性应付项目增加13,758.68万元，主要是由于应交税费增加所致。2018年度海伦石化应交税费增加22,971.62万元，主要是由于2018年海伦石化主要产品瓶级聚酯切片、PTA价格处于相对高位，营业收入较2017年度增加，相应的应交税金金额上升所致。

海伦石化2019年1-8月经营性应付项目增加79,406.55万元，主要是由于应付票据增加同时应付账款减少所致。2019年1-8月应付票据增加226,927.84万元，同时应付账款减少130,759.05万元，主要系海伦石化2019年1-8月增加了原材料的采购量同时在采购结算时增加了应付票据的使用量。

综上，标的公司报告期内净利润与经营活动现金流量净额的差额主要来自信用减值损失及资产减值损失、折旧摊销、财务费用、存货变动以及经营性应收及应付项目的变动等，标的公司报告期内经营活动产生的现金流量净额及其变动与当期净利润、应收账款相匹配。

（二）独立财务顾问核查意见

“标的公司报告期内净利润与经营活动现金流量净额的差额主要来自信用减值损失及资产减值损失、折旧摊销、财务费用、存货变动以及经营性应收及应付项目的变动等，标的公司报告期内经营活动产生的现金流量净额及其变动与当期净利润、应收账款相匹配。”

十三、请你公司：1) 补充披露标的资产报告期末应收账款余额变动与收入变动的匹配性。2) 补充披露报告期末标的资产应收账款余额前五名中关联方的具体情况，关联方应收账款占比，清欠时间及方式，并结合标的资产的信用政策说明该笔应收款项是否超过信用期；如是，请说明具体原因及合理性。说明标的资产对关联方和非关联方的信用政策是否存在差异，对关联方组合未计提坏账准备的合理性。3) 补充披露账龄组合坏账准备计提政策、比例与同行业可比公司对比情况、合理性。4) 对比同行业可比公司应收账款周转率水平，补充披露应收账款周转率水平的合理性及回款周期的稳定性。结合上述各项情况，分析说明标的资产报告期应收账款坏账准备计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）标的资产报告期末应收账款余额变动与收入变动的匹配性

海伦石化报告期各期末应收账款余额与报告期各期营业收入情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-8月/2019年8月31日		2018年度/2018年12月31日		2017年度/2017年12月31日
	金额	增长率	金额	增长率	金额

项目	2019年1-8月/2019年8月31日		2018年度/2018年12月31日		2017年度/2017年12月31日
	金额	增长率	金额	增长率	金额
应收账款余额	180,944.24	-24.45%	239,492.65	24.84%	191,839.40
营业收入	1,501,193.46	-0.30%	2,258,586.83	27.77%	1,767,740.12
应收账款周转率	10.71	-	10.47	-	9.99
应收账款余额占营业收入比例	8.04%	-	10.60%	-	10.85%

注 1：应收账款周转率=营业收入/应收账款余额平均值；

注 2：2019 年 1-8 月营业收入的增长率系年化后的增长率。

海伦石化对于采购量大、信用好的客户会给予一定的信用期。报告期各期末，海伦石化的应收账款余额分别为 191,839.40 万元、239,492.65 万元和 180,944.24 万元，报告期各期应收账款周转率分别为 9.99、10.47 和 10.71，应收账款周转率较平稳，报告期各期末应收账款余额占营业收入的比例分别为 10.85%、10.60% 和 8.04%，占比较低且较为平稳。报告期各期末标的公司应收账款余额变动主要是由于各期营业收入变动所致，应收账款余额变动与营业收入变动相匹配。

(二) 补充披露报告期末标的资产应收账款余额前五名中关联方的具体情况，关联方应收账款占比，清欠时间及方式，并结合标的资产的信用政策说明该笔应收款项是否超过信用期；如是，请说明具体原因及合理性。说明标的资产对关联方和非关联方的信用政策是否存在差异，对关联方组合未计提坏账准备的合理性

1、报告期末标的资产应收账款余额前五名中关联方的具体情况

2019 年 8 月末，海伦石化应收账款余额前五名中关联方的情况如下：

单位：万元

单位名称	关联方情况	2019年8月31日余额	占应收账款期末余额的比例(%)	已计提坏账准备	是否全额收回
江阴华盛聚合有限公司	关联方	37,155.29	20.53	-	是
江阴兴盛塑化有限公司	关联方	21,904.57	12.11	-	是

单位名称	关联方情况	2019年8月31日余额	占应收账款期末余额的比例(%)	已计提坏账准备	是否全额收回
三海国际发展有限公司	关联方	18,850.29	10.42	-	是
江阴华怡聚合有限公司	关联方	15,061.34	8.32	-	是
江苏三房巷薄膜有限公司	关联方	14,673.15	8.11	-	是
合计	-	107,644.64	59.49	-	-

2018年末，海伦石化应收账款余额前五名中关联方的情况如下：

单位：万元

单位名称	关联方情况	2018年12月31日余额	占应收账款期末余额的比例(%)	已计提坏账准备	是否全额收回
江苏兴业聚化有限公司	关联方	82,555.64	34.47	-	是
江阴丰华合成纤维有限公司	关联方	27,994.28	11.69	-	是
江阴新伦化纤有限公司	关联方	19,871.18	8.30	-	是
三海国际发展有限公司	关联方	17,130.21	7.15	-	是
江阴华怡聚合有限公司	关联方	15,581.70	6.51	-	是
合计	-	163,133.00	68.12	-	-

2017年末，海伦石化应收账款余额前五名中关联方的情况如下：

单位：万元

单位名称	关联方情况	2017年12月31日余额	占应收账款期末余额的比例(%)	已计提坏账准备	是否全额收回
江苏兴业聚化有限公司	关联方	41,020.91	21.38	-	是
江阴丰华合成纤维有限公司	关联方	24,807.27	12.93	-	是
江阴华怡聚合有限公司	关联方	20,870.18	10.88	-	是
三海国际发展有限公司	关联方	14,449.87	7.53	-	是
COCA-COLA	非关联方	10,830.02	5.65	663.40	是
合计	-	111,978.24	58.37	663.40	-

2、关联方应收账款占比，清欠时间和方式，关联方应收款项是否超过信用期

报告期内各期末，海伦石化的关联方的应收账款合计如下：

单位：万元

项目	2019年8月31日	2018年12月31日	2017年12月31日
关联方应收账款余额	138,202.50	186,693.84	133,629.65
应收账款余额	180,944.24	239,492.65	191,839.40
关联方应收账款占比	76.38%	77.95%	69.66%

海伦石化控股股东三房巷集团下属生产长丝、短纤、纤维级聚酯切片、PBT树脂的企业需要以PTA为原料生产其主营产品，故报告期内海伦石化存在向三房巷集团下属生产长丝、短纤、纤维级聚酯切片、PBT树脂的公司的关联销售。

报告期各期末，海伦石化关联方应收账款占应收账款的比例为69.66%、77.95%和76.38%。

海伦石化对关联方的信用期最长为3个月。报告期内，海伦石化应收关联方款项信用期的情况如下：

单位：万元

项目	2019年8月31日	2018年12月31日	2017年12月31日
关联方应收账款金额	138,202.50	186,693.84	133,629.65
信用期内应收账款	138,202.50	186,693.84	133,629.65
信用期内金额占比	100.00%	100.00%	100.00%

报告期各期末，海伦石化关联方应收账款不存在超过信用期的情况。

3、说明标的资产对关联方和非关联方的信用政策是否存在差异，对关联方组合未计提坏账准备的合理性。

（1）海伦石化对关联方和非关联方的信用政策情况

报告期内，海伦石化根据不同客户的信用情况、业务规模、业务潜力等因素，向客户授予信用期。

对于一般客户，海伦石化采取款到发货的结算模式，客户根据自身的需求发出采购需求，海伦石化在收到客户支付款项或票据时安排发货。

对于少部分合作期间较长、信用水平较好、风险可控的客户，如COCA-COLA KWANZA LIMITED、NAIROBI BOTTLERS LIMITED等，经海伦石化内部审核通过后适当给予客户一定的信用期，采用先货后款的方式，并由销售团队进行持续的信用风险评估和款项催收。应收账款的信用期通常为不超过3个月。报告期内，海伦石化信用政策未发生重大变化。

海伦石化的关联方客户与海伦石化合作期间较长、风险可控，历史上未出现关联方应收账款损失情况，海伦石化给予关联方客户最长不超过 3 个月的信用期，关联方信用政策与海伦石化对综合资信较好客户的信用政策不存在重大差异。

(2) 对关联方组合未计提坏账准备的合理性

1) 2018 年 12 月 31 日之前，未执行新金融工具准则，海伦石化将对于单项金额不重大的应收账款，与经单独测试后未减值的单项金额重大的应收账款一起按信用风险特征划分为若干组合，根据以前年度与之具有类似信用风险特征的应收账款组合的实际损失率为基础，结合现时情况确定应计提的坏账准备。

海伦石化划分组合具体如下：

组合名称	确定组合的依据	计提方法
关联方组合	与债务人是否为关联关系为信用风险特征划分组合	不计提坏账准备
账龄组合	以应收款项的账龄作为信用风险特征划分组合	账龄分析法

结合以往对关联方组合的应收账款收回的实际损失率及现时情况来看，未发生关联方应收款项无法收回及存在损失率的情形，故海伦石化未对关联方应收款项计提坏账准备。

2) 2019 年 1 月 1 日后根据新金融工具准则，海伦石化以预期信用损失为基础，对应收款项进行减值会计处理并确认损失准备。预期信用损失，是指以发生违约的风险为权重的金融工具信用损失的加权平均值。对由收入准则规范的交易形成的应收款项，海伦石化运用简化计量方法，按照相当于整个存续期内预期信用损失的金额计量损失准备。海伦石化参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的判断，依据信用风险特征将应收账款划分为若干组合，在组合基础上计算预期信用损失。

海伦石化划分组合具体如下：

组合名称	确定组合的依据	计提方法
关联方组合	与债务人是否为关联关系为信用风险特征划分组合	参考历史信用损失经验不计提坏账准备

组合名称	确定组合的依据	计提方法
账龄组合	以应收款项的账龄作为信用风险特征划分组合。	按账龄与整个存续期预期信用损失率对照表计提

考虑到关联方经营成果实际或预期未发生显著变化；关联方所处的监管、经济或技术环境未发生不利变化；关联方预期表现和还款行为未发生变化；海伦石化对金融工具和应收账款信用管理方法未发生变化，故对关联方的应收账款不计提坏账准备。

综上所述，对关联方组合不计提坏账准备具有合理性。

（三）补充披露账龄组合坏账准备计提政策、比例与同行业可比公司对比情况、合理性

1、海伦石化账龄组合坏账准备计提政策、比例

（1）2018年12月31日之前，海伦石化对于单项金额不重大的应收账款，与经单独测试后未减值的单项金额重大的应收账款一起按信用风险特征划分为若干组合，根据以前年度与之具有类似信用风险特征的应收账款组合的实际损失率为基础，结合现时情况确定应计提的坏账准备。

海伦石化划分组合具体如下：

组合名称	确定组合的依据	计提方法
关联方组合	以与债务人是否为关联关系为信用风险特征划分组合	不计提坏账准备
账龄组合	以应收款项的账龄作为信用风险特征划分组合	账龄分析法

采用账龄分析法计提坏账准备：

账龄	应收账款计提比例（%）
1年以内（含1年）	6.00
1-2年（含2年）	10.00
2-3年（含3年）	50.00
3年以上	100.00

（2）2019年1月1日之后，海伦石化参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的判断，依据信用风险特征将应收账款划分为若干组合，

在组合基础上计算预期信用损失。

海伦石化划分组合具体如下：

组合名称	确定组合的依据	计提方法
关联方组合	以与债务人是否为关联关系为信用风险特征划分组合	参考历史信用损失经验不计提坏账准备
账龄组合	以应收款项的账龄作为信用风险特征划分组合。	按账龄与整个存续期预期信用损失率对照表计提

2、海伦石化账龄组合坏账准备计提比例与同行业可比公司对比情况、合理性

标的公司和同行业可比公司应收账款采用账龄分析法计提坏账准备的计提比例对比如下：

项目	海伦石化	恒逸石化	荣盛石化	恒力石化	桐昆股份	海利得
6个月以内（含6月）	6.00%	0.00	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
1年以内（含1年）	6.00%	3.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
1-2年（含2年）	10.00%	10.00%	10.00%	20.00%	20.00%	15.00%
2-3年（含3年）	50.00%	50.00%	30.00%	40.00%	50.00%	30.00%
3-5年（含5年）	100.00%	100.00%	100.00%	80.00%	100.00%	100.00%
5年以上	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

报告期内，海伦石化账龄1年以内的应收账款坏账准备计提比例与同行业上市公司坏账准备计提比例相比更加谨慎，1年以上的应收账款坏账准备计提比例与同行业上市公司坏账准备计提比例相比无明显差异。

综上所述，报告期内海伦石化坏账计提政策合理，应收账款坏账准备计提比例与同行业可比公司相比无明显差异，应收账款坏账计提充分、合理。

（四）对比同行业可比公司应收账款周转率水平，补充披露应收账款周转率水平的合理性及回款周期的稳定性。结合上述各项情况，分析说明标的资产报告期应收账款坏账准备计提的充分性

1、对比同行业可比公司应收账款周转率水平，补充披露应收账款周转率水

平的合理性及回款周期的稳定性

报告期内，海伦石化应收账款周转率与同行业可比公司比较情况如下表所示：

证券简称	2019年1-6月	2018年度	2017年度
恒逸石化	68.55	64.21	68.33
荣盛石化	44.60	70.17	130.01
桐昆股份	149.95	113.68	60.38
恒力石化	92.90	140.44	229.62
海利得	6.97	6.32	6.50
可比行业平均值	72.59	78.96	98.97
公司名称	2019年1-8月	2018年度	2017年度
海伦石化	10.71	10.47	9.99

注 1：应收账款周转率=营业收入/应收账款余额平均值；

注 2：2019 年数据已经年化处理。

报告期内，标的公司应收账款周转率较平稳，但低于同行业可比公司平均数，原因主要有以下两个方面：

(1) 同行业上市公司期末未收款项中存在较大应收票据的情况

报告期内，海伦石化与同行业上市公司的应收票据及应收账款周转率对比情况如下：

证券简称	2019年1-6月	2018年度	2017年度
恒逸石化	30.74	33.51	30.46
荣盛石化	35.95	48.10	57.49
桐昆股份	65.82	58.74	37.76
恒力石化	14.44	12.21	11.46
海利得	6.22	5.84	6.11
可比行业平均值	30.64	31.68	28.65
公司名称	2019年1-8月	2018年度	2017年度

海伦石化	9.25	7.15	6.88
------	------	------	------

注 1：应收票据及应收账款周转率=营业收入/应收票据及应收账款余额平均值；

注 2：2019 年数据已经年化处理。

考虑报告期各期末应收票据情况，海伦石化与同行业上市公司应收票据及应收账款周转率差异情况有所减少。

（2）海伦石化关联方应收账款金额较大

报告期内各期末，海伦石化的关联方的应收账款合计如下：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
关联方应收账款	138,202.50	186,693.84	133,629.65
应收账款	180,944.24	239,492.65	191,839.40
关联方应收账款占比	76.38%	77.95%	69.66%

三房巷集团下属生产长丝、短纤、纤维级聚酯切片、PBT 树脂的企业需要以 PTA 为原料生产其主营产品，报告期内海伦石化存在向三房巷集团下属生产长丝、短纤、纤维级聚酯切片、PBT 树脂的公司的关联销售，造成海伦石化对关联方的应收账款金额较大，进而造成海伦石化应收账款周转率低于同行业上市公司。

报告期内，海伦石化严格执行信用政策管理规定，关联和非关联方应收账款大部分均可在相应的信用期内收回。2017 年末、2018 年末、2019 年 8 月末海伦石化 1 年以上应收账款占比仅为 0.02%、0.05%、0.64%，客户回款情况良好，回款周期稳定，未发生大额应收账款无法收回或坏账损失的情形。

2、综合上述各项情况，海伦石化报告期内应收账款坏账准备计提充分

报告期内，海伦石化根据其自身特点和实际情况，按照企业会计准则相关要求制定了应收账款坏账准备计提政策，其坏账计提政策、比例与同行业可比公司无明显差异。

2017 年末、2018 年末、2019 年 8 月末海伦石化 1 年以上应收账款占比仅为 0.02%、0.05%、0.64%，标的公司报告期内回款情况正常，且应收账款期后回款情况良好，回款周期稳定，未发生大额应收账款无法收回或坏账损失的情形。因此海伦石化应收账款坏账准备计提政策较为合理，符合其实际经营情况。

综上所述，海伦石化报告期应收账款坏账准备计提充分。

（五）独立财务顾问核查意见

“报告期各期末标的公司应收账款余额变动主要是由于各期收入变动所致，应收账款余额变动与收入变动相匹配；报告期各期末海伦石化关联方应收账款不存在超过信用期的情况；报告期各期末海伦石化对关联方组合不计提坏账准备具有合理性；报告期内海伦石化坏账计提政策合理，应收账款坏账准备计提比例与同行业可比公司相比无明显差异，应收账款坏账准备计提充分。”

十四、请你公司补充披露：标的资产所拥有的面积 75,000 平方米房屋建筑物和面积约 127,800 平方米土地未取得产权的原因，这些房屋和土地在标的资产所拥有的房屋土地中面积和账面价值占比，办理产权证书进展及是否具有实质障碍。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露：标的资产所拥有的面积 75,000 平方米房屋建筑物和面积约 127,800 平方米土地未取得产权的原因，这些房屋和土地在标的资产所拥有的房屋土地中面积和账面价值占比，办理产权证书进展及是否具有实质障碍

根据海伦石化的确认，海伦石化及其控股子公司未办理产权证书的房屋建筑物共两处，其中一处为 PTA 项目配套房屋，另一处为配套仓库、成品料仓；未办理产权证书的土地使用权共一处，系海伦石化污水处理厂用地，前述房屋建筑物及土地使用权未取得产权证书的原因及权证办理进展如下：

1、PTA 项目配套房屋

根据海伦石化的确认，PTA 项目配套房屋主要系用作仓储、成品库、配电间等配套设施，建筑面积约为 72,036 平方米；前述房屋未取得产权证书主要系因建设时间较早、部分建设手续欠缺所致，截至本核查意见出具之日，海伦石化已就前述物业取得江阴市自然资源和规划局核发的编号为苏（2020）江阴市不动产权第 0005154 号的《不动产权证书》。

2、配套仓库、成品料仓房屋

根据海伦石化的确认，配套仓库、成品料仓房屋主要系用作仓储，面积约为 56,385.51 平方米；前述房屋未取得产权证书主要系因建设时间较早、部分建设手续欠缺所致，目前正在补办相关手续，截至本核查意见出具之日，前述房屋已办理完毕相应的消防竣工验收手续，目前正在办理工程验收监督备案手续。

3、海伦石化污水处理厂用地

根据海伦石化的确认，该土地使用权系受让自江阴市利港沿江项目开发投资有限公司，面积约 75,000 平方米。根据江阴市利港沿江项目开发投资有限公司出具的《关于资产转让事宜的确认函》，前述土地使用权相对应的权益与风险已转移予海伦石化，该等土地使用权于转让前已由其抵押予金融机构且目前仍处于抵押状态，其将尽快办理相关过户登记手续。

根据海伦石化的确认，上述未办理产权证书的房屋建筑物的面积约为 56,385.51 平方米，占海伦石化及其控股子公司所拥有的房屋建筑物面积的比例约为 9.61%，上述未办理产权证书的土地使用权面积约为 75,000 平方米，占海伦石化及其控股子公司所拥有的土地使用权面积的比例约为 4.9%，前述房屋及土地使用权占海伦石化及其控股子公司截至 2019 年 8 月 31 日房屋建筑物及土地使用权账面价值的比例约为 0.4%。

根据江阴市自然资源和规划局、江阴市住房和城乡建设局于 2019 年 10 月确认的《申请报告》，海伦石化及其境内子公司报告期内生产经营用地、用房符合相关法律法规规定，无土地、房屋管理方面的违法行为记录，未受到江阴市自然资源和规划局、江阴市住房和城乡建设局行政处罚。

三房巷集团已出具《关于未办妥产权证书物业的承诺函》，承诺若因海伦石化及其控股子公司于本次交易完成前所拥有的土地使用权、房屋及建筑物存在的瑕疵（包括但不限于未办理完毕产权证书等）导致海伦石化及其控股子公司无法正常使用该等土地及房产或遭受处罚或其他损失的（包括但不限于未来被有关政府主管部门处以任何形式的处罚或承担任何形式的法律责任），其将赔偿海伦石化及其控股子公司因此而遭受的相应经济损失。

综上所述，在海伦石化及其控股子公司按照有关法律法规及有约束力之合同和其他法律文件的规定取得所有必要的批准和同意，按规定缴纳相关税费以后，海伦石化及其控股子公司取得前述物业产权证书不存在实质性法律障碍。

（二）独立财务顾问核查意见

“在海伦石化及其控股子公司按照有关法律法规及有约束力之合同和其他法律文件的规定取得所有必要的批准和同意，按规定缴纳相关税费以后，海伦石化及其控股子公司取得前述物业产权证书不存在实质性法律障碍。”

十五、请你公司补充披露标的资产及其下属公司是否取得生产经营所需的全部资质。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露标的资产及其下属公司是否取得生产经营所需的全部资质

根据海伦石化的确认，截至本核查意见出具之日，海伦石化及其境内控股子公司持有的主要业务资质如下：

序号	主体	资质名称	资质编号	内容	核发单位	有效期
1	海伦石化	危险化学品经营许可证	苏（锡）危化经字（澄）01687	经营许可范围：一般危化品：1,4-二甲苯（不得储存，经营场所不得存放危化品），经营方式为其他经营	江苏江阴临港经济开发区管理委员会	2019.1.22 至 2022.1.21
2	海伦石化	中华人民共和国道路运输经	苏交运管许可锡字	经营范围为：货物专用运输（罐式）	江阴市运输管理局	2020.2.4 至 2024.2.3

序号	主体	资质名称	资质编号	内容	核发单位	有效期
		营许可证	320281311619			
3	海伦石化	对外贸易经营者备案登记表	备案登记表编号: 04187035	对外贸易经营者信息备案登记	-	2019.8.2 至长期
4	海伦石化	排污许可证	913202817487085786001P 号	有机化学原料制造	无锡市生态环境局	2018.11.23 至 2021.11.22
5	海伦石化	中华人民共和国海关报关单位注册登记证	海关注册编码: 3216963739	进出口货物收发货人	中华人民共和国江阴海关	2010.2.26 至长期
6	三房巷储运	海关进出口货物收发货人备案回执	海关编码: 3216965222; 检验检疫备案号: 3209200092	海关进出口货物收发货人备案	中华人民共和国江阴海关	长期
7	三房巷储运	对外贸易经营者备案登记表	备案登记表编号: 04139240	对外贸易经营者信息备案登记	-	2019.5.10 至长期
8	三房巷储运	中华人民共和国港口经营许可证	(苏锡江阴) 港经证 (0047) 号 (长江)	经营地域: 江阴港石利港区三房巷: 1 号码头 1*30,000 吨级 (同时兼顾 40,000 吨级) 化工泊位; 3 号码头 1*30,000 吨级 (同时兼顾 50,000 吨级) 化工泊位, 准予从事: 为船舶提供码头设施服务; 在港区内提供货物装卸、仓储服务	江阴市行政审批局	2019.11.14 至 2022.11.13
9	三房巷储运	港口危险货物作业附证	(苏锡江阴) 港经证 (0047) 号 (长江) -C001 至 C019	作业场所: 江苏三房巷国际储运有限公司储罐区, 作业方式: 船-管道-储罐、储罐-管道-船、储罐-管道-车、车-管道-储罐, 作业危险货物品名: 对二甲苯、乙酸、氢氧化钠溶液、乙酸正丁酯、乙二醇	江阴市行政审批局	2019.11.14 至 2022.11.13
10	三房巷储运	港口危险货物作业附证	(苏锡江阴) 港经证 (0047) 号 (长江) -M001	江阴港石利港区三房巷 1 号码头 1*30,000 吨级液体化工泊位, 作业方式: 船-管道-	江阴市行政审批局	2019.11.14 至 2022.11.13

序号	主体	资质名称	资质编号	内容	核发单位	有效期
				储罐、储罐-管道-船： 作业危险货物品名： 对二甲苯、乙二醇、 乙酸、甲醇		
11	三房巷储运	港口危险货物 作业附证	(苏锡江阴)港 经证(0047)号 (长江)-M002	作业场所：江阴港石 利港区三房巷3号码 头1*30,000吨级液体 化工泊位，作业方式： 船-管道-储罐、储罐- 管道-船，作业危险货 物品名：对二甲苯、 乙二醇、乙酸	江阴市行政 审批局	2019.11.14 至 2022.11.13
12	三房巷储运	港口危险货物 作业附证	(苏锡江阴)港 经证(0047)号 (长江)-T001 至 T014	作业场所：江苏三房 巷国际储运有限公司 装车区，作业方式： 储罐-管道-车、车-管 道-储罐，作业危险货 物品名：乙二醇、乙 酸正丁酯、氢氧化钠 溶液、乙酸	江阴市行政 审批局	2019.11.14 至 2022.11.13
13	三房巷经贸	海关进出口货 物收发货人备 案回执	海关编码： 3216964328； 检验检疫备案 号：3209602585	海关进出口货物收发 货人备案	中华人民共 和国江阴海 关	长期
14	三房巷经贸	对外贸易经营 者备案登记表	备案登记表编 号：04139493	对外贸易经营者信息 备案登记	-	2019.7.19 至 长期
15	兴佳塑化	海关进出口货 物收发货人备 案回执	海关编码： 32169609GY； 检验检疫备案 号：3209001036	海关进出口货物收发 货人备案	中华人民共 和国江阴海 关	长期
16	兴佳塑化	对外贸易经营 者备案登记表	备案登记表编 号：04187031	对外贸易经营者信息 备案登记	-	2019.7.31 至 长期
17	兴泰新材料	海关进出口货 物收发货人备 案回执	海关编码： 32169609GZ； 检验检疫备案 号：3209001545	海关进出口货物收发 货人备案	中华人民共 和国江阴海 关	长期
18	兴泰新材料	对外贸易经营 者备案登记表	备案登记表编 号：04187028	对外贸易经营者信息 备案登记	-	2019.7.31 至 长期
19	兴业塑化	海关进出口货 物收发货人备	海关编码： 32169609GW；	海关进出口货物收发 货人备案	中华人民共 和国江阴海	长期

序号	主体	资质名称	资质编号	内容	核发单位	有效期
		案回执	检验检疫备案号：3209000317		关	
20	兴业塑化	对外贸易经营者备案登记表	备案登记表编号：04187030	对外贸易经营者信息备案登记	-	2019.7.31 至长期
21	兴业塑化	全国工业产品生产许可证	(苏) XK16-204-0162 8	食品用塑料包装容器工具等制品	江苏省市场监督管理局	2019.9.03 至 2022.06.28
22	兴宇新材料	海关进出口货物收发货人备案回执	海关编码： 32169609GX； 检验检疫备案号： 3209600102	海关进出口货物收发货人备案	中华人民共和国江阴海关	长期
23	兴宇新材料	对外贸易经营者备案登记表	备案登记表编号：04187029	对外贸易经营者信息备案登记	-	2019.7.31 至长期

经查询《中华人民共和国安全生产法》、《中华人民共和国环境保护法》、《中华人民共和国港口法》等法律法规、规范性文件的规定，并与标的资产及其下属公司现有经营业务进行比对，标的公司及其境内控股子公司已取得开展主营业务所需的必要资质。

(二) 独立财务顾问核查意见

“标的公司及其境内控股子公司已取得开展主营业务所需的必要资质。”

十六、申请文件显示，标的资产于 2018 年 12 月 20 日因税务违法受到行政处罚。请你公司补充披露前述受到行政处罚的具体原因、整改措施，以及对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 补充披露前述受到行政处罚的具体原因、整改措施，以及对本次交易的影响

根据国家税务局江阴市税务局于 2018 年 12 月 20 日出具的澄税罚[2018]198 号《税务行政处罚决定书》，海伦石化因申报废料销售收入不规范，违反了《中华人民共和国税收征收管理法》第六十四条第一款之规定，国家税务总

局江阴市税务局决定给予海伦石化罚款 30,000 元的行政处罚。

根据海伦石化的确认，海伦石化已及时、足额缴纳完毕上述罚款，并已采取补申报销售收入金额等有效措施对上述行为进行纠正及整改；税务主管机关已根据其补申报的销售收入情况调整相应年度的纳税所得额及留抵税金额，但该等调整不涉及少缴或补缴税款。

根据《重大税收违法失信案件信息公布办法》的相关规定，“重大税收违法失信案件”是指符合下列标准的案件：“（一）纳税人伪造、变造、隐匿、擅自销毁账簿、记账凭证，或者在账簿上多列支出或者不列、少列收入，或者经税务机关通知申报而拒不申报或者进行虚假的纳税申报，不缴或者少缴应纳税款 100 万元以上，且任一年度不缴或者少缴应纳税款占当年各税种应纳税总额 10% 以上的；……（九）其他违法情节严重、有较大社会影响的。”由于海伦石化不涉及少缴或补缴应纳税款，其上述受处罚行为不属于《重大税收违法失信案件信息公布办法》规定的“重大税收违法失信案件”。

根据国家税务总局江阴市税务局于 2019 年 12 月 9 日出具的《涉税信息查询结果告知书》，自 2017 年 1 月 1 日至该文件出具之日，除上述行政处罚外，海伦石化在前述期间内不存在其他因违反税收法律法规受到行政处罚的情形。

综上所述，海伦石化受到的上述行政处罚主要系因申报销售收入不规范所致；海伦石化已及时足额缴纳罚款，并已及时整改；上述行政处罚未构成本次交易的法律障碍。

（二）独立财务顾问核查意见

“海伦石化受到的上述行政处罚主要系因申报销售收入不规范所致；海伦石化已及时足额缴纳罚款，并已及时整改；上述行政处罚未构成本次交易的法律障碍。”

十七、请你公司补充披露上市公司控股股东在本次交易前所持上市公司股份的锁定期是否符合《证券法》相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露上市公司控股股东在本次交易前所持上市公司股份的锁定期是否符合《证券法》相关规定

1、《证券法》修订

《证券法》（2019年修订）已由全国人大常委会于2019年12月28日修订通过，自2020年3月1日起施行。

《证券法》（2019年修订）第七十五条规定：“在上市公司收购中，收购人持有的被收购的上市公司的股票，在收购行为完成后的十八个月内不得转让。”

2、上市公司股份锁定承诺

本次交易对方中，除三房巷集团外其他3名交易对方在本次交易前均未持有上市公司股份，三房巷集团已就本次交易完成后所持上市公司股份锁定事宜补充出具《关于股份锁定的承诺函》：

“1、对于本企业在本次交易之前已经持有的三房巷股份，自本次交易完成之日起18个月内不得转让。本企业通过本次交易取得的三房巷股份，自该等股份发行结束之日起36个月内（以下简称“锁定期”）不得转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让，但是，在适用法律许可的前提下的转让不受此限（包括但不限于因业绩补偿而发生的股份回购行为）；本次交易完成后6个月内，如三房巷股票连续20个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后6个月期末收盘价低于发行价的，其持有三房巷股票的锁定期自动延长6个月，在此之后按照中国证监会以及上海证券交易所的有关规定执行。

2、锁定期内及上述限制上市流通期限内，本企业因三房巷实施送红股、资本公积金转增股本事项而增持的三房巷股份，亦遵守上述锁定期限的约定。若证券监管部门的监管意见或相关规定要求的锁定期长于上述锁定期，则根据相关证

券监管部门的监管意见和相关规定进行相应调整。”

综上所述，三房巷控股股东三房巷集团在本次交易前所持三房巷股份的锁定期符合《证券法》相关规定。

（二）独立财务顾问核查意见

“三房巷控股股东三房巷集团在本次交易前所持三房巷股份的锁定期符合《证券法》相关规定。”

（以下无正文，为《海通证券股份有限公司关于江苏三房巷实业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之专项核查意见》之签章页）

项目主办人：

陈松

孔营豪

法定代表人：

周杰

海通证券股份有限公司

2020年3月31日