（上接C73版）

由于本次评估中对于民士达的专利技术和软件著作权资产采用收益法进行评估，相关资产已经在企业现有产品的生产中得到广泛使用，且相关资产的分成率在业绩承诺期内保持不变，其价值贡献能够保持一定的延续性，相关资产对于未来销售收入的贡献能够根据收入分成法进行测算，分成后的收入即为无形资产的未来收益。因此本次交易业绩补偿义务人就无形资产进行业绩承诺时采用了民士达于业绩承诺期的收入作为业绩承诺指标，具有合理性。

（二）本次重组以民士达在特定时期内的收入而非利润作为业绩承诺衡量标准的业绩补偿计算方式及补偿安排，符合《重组管理办法》第三十五条、《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八条的规定

1、《重组管理办法》第三十五条

《重组管理办法》第三十五条规定，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。

2016 年 1 月 15 日中国证监会公布《关于并购重组业绩补偿相关问题与解答》，针对《重组管理办法》第三十五条的规定，对于交易对方为上市公司的控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，交易定价以资产基础法估值结果作为依据的，明确适用标准如下：在交易定价采用资产基础法估值结果的情况下，如果资产基础法中对于一项或几项资产采用了基于未来收益预期的方法，上市公司的控股股东、实际控制人或者其控制的关联人也应就此部分进行业绩补偿。

按照《重组管理办法》及《关于并购重组业绩补偿相关问题与解答》的相关规定，业绩补偿义务人国丰控股、国盛控股、裕泰投资、王志新对采用收益法评估的部分资产进行了业绩承诺，并与上市公司签署了《业绩承诺补偿协议》，对业绩承诺资产在本次交易实施完毕当年及其后连续两个会计年度业绩进行承诺。

本次交易完成后，在业绩承诺期内，业绩补偿义务人承诺，标的公司民士达在自 2020 年起业绩承诺期内某一会计年度截至当期期末累积实现收入低于截至当期期末累积承诺收入的，则补偿义务人同意就业绩承诺资产所对应的收入差额部分进行补偿，补偿义务发生时，补偿义务人应当以其通过本次交易获得的泰和新材新增股份进行股份补偿。

同时，对业绩承诺资产在业绩承诺期末进行减值测试，若民士达专利技术和软件著作权期末减值额>已补偿股份总数×本次购买资产所发行股份的发行价格，则补偿义务人应当另行向泰和新材进行补偿。

此外，根据《资产评估报告》及评估说明，采用收益法评估的专利技术和软件著作权资产的评估值按其对所在公司相关产品收入的贡献折成现值进行计算，评估结果基于收入分成法的评估模型，评估过程中，对相关资产进行收入分成、计算技术替代率之后，即测算收益年限内收入分成额的折现价值。由于该计算过程中并无其他费用，因此分成收入实质上即为专利及专有技术的收益。鉴于相关资产的收入分成比率、技术替代率为确定值，以民士达在业绩承诺期产生收入作为业绩承诺资产的承诺指标，其实质就是对采用收益法评估的专利权及专有技术的未来收益进行承诺，不违反上述法规的规定。

对标的资产中无形资产采取收益法进行评估，并以在特定时期内的收入而非利润作为业绩承诺衡量标准的类似案例如下：

2016 年 2 月 5 日，北方华创科技集团股份有限公司（原北京七星华创电子股份有限公司）公告了发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）。根据其公告文件披露，该次交易中标的资产北京北方微电子基地设备工艺研究中心有限责任公司（以下简称“北方微电子”）股东全部权益价值评估采用资产基础法的评估结论，在资产基础法评估过程中，对投资转入的非专利技术、专利技术、专利申请（已受理尚未授权的专利技术）和软件著作权等技术性无形资产（以下简称“技术性无形资产组”）采用收益法进行了评估，该次交易完成后，北方微电子在技术性无形资产组业绩承诺期内可能出现的实际营业收入金额不足评估报告中确定的营业收入承诺金额的情况，业绩承诺补偿义务方将进行相应补偿。

2、《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八条

《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八条规定，交易对方为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，应当以其获得的股份和现金进行业绩补偿。如构成借壳上市的，应当以拟购买资产的价格进行业绩补偿的计算，且股份补偿不低于本次交易发行股份数量的 90%。业绩补偿应先以股份补偿，不足部分以现金补偿。

本次交易对方中，国丰控股为上市公司交易前的间接控股股东及交易后的控股股东、国盛控股为国丰控股全资子公司、裕泰投资为交易完成后持有上市公司 5%以上股份的股东及国丰控股的一致行动人、王志新为上市公司副总经理，根据相关规定，上述交易对方作为本次交易业绩补偿义务人与上市公司签署的《业绩承诺补偿协议》，补偿义务发生时，补偿义务人应当以其通过本次交易获得的泰和新材新增股份进行股份补偿。除上述交易对方外，其他交易对方不是上市公司关联方，经双方谈判协商，未就本次交易与上市公司签署业绩承诺补偿协议。本次交易的业绩补偿安排符合上述规定。

综上，本次交易业绩补偿安排符合《重组管理办法》第三十五条及《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八条的规定。

六、请明确股份补偿金额和数量的最高额及分摊至各补偿义务人的最高额，并说明业绩承诺方保障业绩补偿实现的具体安排。

（一）股份补偿金额和数量的计算方式

根据本次交易业绩补偿义务人国丰控股、国盛控股、裕泰投资、王志新与上市公司签署的《业绩承诺补偿协议》，补偿期限内每个会计年度应补偿的金额按照“补偿公式”计算如下：

每名补偿义务人当期应补偿金额=（截至当期期末累积承诺收入数-截至当期期末累积实现收入数）÷补偿期限内各年的承诺收入数总和×业绩承诺资产交易对价×本次交易中每名补偿义务人拟转让的权益比例-每名补偿义务人累计已补偿金额

当期应补偿股份数量=当期应补偿金额÷本次购买资产所发行股份的发行价格

上市公司在业绩承诺补偿期间实施转增或股票股利分配的，则补偿股份数量相应调整为：补偿股份数量（调整后）=当年应补偿股份数×（1+转增或送股比例）

补偿义务发生时，补偿义务人应当以其通过本次交易获得的泰和新材新增股份进行股份补偿。

补偿义务人进行股份补偿之和不超过其在本次交易中基于标的资产专利技术和软件著作权采用收益法评估作价所获得的对价。其中，应补偿股份的总数不超过其通过本次重组基于标的资产专利技术和软件著作权采用收益法评估作价获得的新增股份总数及其在业绩承诺补偿期间内获得的泰和新材送股、转增的股份数。

（二）股份补偿金额和数量的最高额及分摊至各补偿义务人的最高额

本次交易中，补偿义务人进行股份补偿之和不超过其在本次交易中基于标的资产专利技术和软件著作权采用收益法评估作价所获得的对价。其中，应补偿股份的总数不超过其通过本次重组基于标的资产专利技术和软件著作权采用收益法评估作价获得的新增股份总数及其在业绩承诺补偿期间内获得的泰和新材送股、转增的股份数。

本次交易中，根据中联评估出具并经烟台市国资委核准的《资产评估报告》，民士达持有的专利技术和软件著作权评估值为 1,667.08 万元，对应交易对价为 1,667.08 万元，则分摊至各补偿义务人的最高额如下表所示：

序号	补偿义务人	转让权益比例（%）	股份补偿金额最高额（万元）	股份补偿数量最高额（股）
1	国丰控股	8.588	143.17	154,444
2	国盛控股	39.000	650.16	701,361
3	裕泰投资	22.652	377.63	407,365
4	王志新	0.155	2.58	2,788
合计		70.395	1,173.54	1,265,958

经测算，本次交易业绩承诺补偿义务人股份补偿金额的最高额为 1,173.54 万元，股份补偿数量最高额为 1,265,958 股。

（三）业绩承诺方保障业绩补偿实现的具体安排

1、补偿义务人已就相关安排与上市公司签订《业绩承诺补偿协议》

2020 年 1 月 20 日，上市公司已就相关业绩补偿安排与业绩承诺补偿义务人国丰控股、国盛控股、裕泰投资和王志新签署了《业绩承诺补偿协议》。

《业绩承诺补偿协议》就盈利补偿期间、业绩承诺数额、业绩补偿方式和计算公式等相关安排进行明确约定，并设置相关违约条款。

2、补偿义务人本次交易所获股份锁定期覆盖业绩承诺期

补偿义务人国丰控股、国盛控股、裕泰投资已出具《关于股份锁定的承诺函》，承诺：“本公司因本次交易取得的上市公司股份，自以下两个期间届满较晚之日前不得转让：a）自该等股份发行结束之日起 36 个月内；b）如后续就业绩承诺补偿签署正式协议，则根据协议约定的利润补偿期间所承诺净利润经上市公司聘请的具有证券期货从业资格的会计师事务所确认实现或已按照协议约定履行完毕补偿义务。”

补偿义务人王志新已出具《关于股份锁定的承诺函》，承诺：“本人因本次交易取得的上市公司股份，自以下两个期间届满较晚之日前不得转让或者委托他人管理本人持有的上市公司股份：a）截至本次交易完成之日，若本人持续持有用于认购上市公司股份的民士达股份时间超过 12 个月的，则本人通过本次交易取得的上市公司新增股份自登记在本人名下之日起 12 个月内不得转让；若本人持续持有用于认购上市公司股份的民士达股份时间不满 12 个月的，则本人通过本次交易取得的上市公司新增股份自登记在本人名下之日起 36 个月内不得转让；b）如后续就业绩承诺补偿签署正式协议，则根据协议约定的利润补偿期间所承诺净利润经上市公司聘请的具有证券期货从业资格的会计师事务所确认实现或已按照协议约定履行完毕补偿义务。”

因此，本次交易业绩补偿义务人所获的上市公司新增发的股份锁定期均覆盖业绩承诺期。

综上，业绩补偿义务人已与上市公司签订切实可行的《业绩承诺补偿协议》，其所获的上市公司新增发的股份锁定期均覆盖业绩承诺期，本次交易业绩承诺相关安排能够得到有效实施。

七、本次重组补偿义务人王志新获得的股份锁定期为 1 年，业绩承诺期为 3 年，请说明锁定期和业绩承诺期不匹配的合理性，如何保障业绩承诺补偿义务的履行。

本次重组补偿义务人王志新已出具《关于股份锁定的承诺函》，承诺：“本人因本次交易取得的上市公司股份，自以下两个期间届满较晚之日前不得转让或者委托他人管理本人持有的上市公司股份：a）截至本次交易完成之日，若本人持续持有用于认购上市公司股份的民士达股份时间超过 12 个月的，则本人通过本次交易取得的上市公司新增股份自登记在本人名下之日起 12 个月内不得转让；若本人持续持有用于认购上市公司股份的民士达股份时间不满 12 个月的，则本人通过本次交易取得的上市公司新增股份自登记在本人名下之日起 36 个月内不得转让；b）如后续就业绩承诺补偿签署正式协议，则根据协议约定的利润补偿期间所承诺净利润经上市公司聘请的具有证券期货从业资格的会计师事务所确认实现或已按照协议约定履行完毕补偿义务。”

因此，本次交易业绩补偿义务人王志新获得的股份锁定期为 1 年，业绩承诺期为 3 年，请说明锁定期和业绩承诺期不匹配的合理性，如何保障业绩承诺补偿义务的履行。

根据上市公司与王志新及其他补偿义务人签署的《业绩承诺补偿协议》约定，“协议各方同意，乙方所承诺的业绩承诺补偿期间为本次发行股份吸收合并及发行股份购买资产实施完毕当年起三个会计年度。如在 2020 年内实施完毕，业绩承诺补偿期间为 2020 年、2021 年、2022 年；如未能在 2020 年内实施完毕，业绩承诺补偿期间则相应往后顺延（即 2021 年、2022 年、2023 年，以此类推）。”

因此，本次交易完成后，王志新因本次交易获得的股份锁定期至交易实施完毕当年起第三个会计年度净利润经上市公司聘请的具有证券期货从业资格的会计师事务所确认实现或其已按照协议约定履行完毕补偿义务之日，不存在锁定期与业绩承诺期不匹配的情形。

八、请说明 2020 年起新收入准则的执行对民士达收入确认和计量是否产生影响及原因，上述业绩承诺是否考虑相关影响。

（一）目前民士达执行的收入确认及计量方法

报告期内，民士达收入确认适用《企业会计准则第 14 号——收入》（财会（2006）3 号），相关收入确认的规定为：

“第四条 销售商品收入同时满足下列条件的，才能予以确认：

（一）企业已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方；

（二）企业既没有保留通常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；

（三）收入的金额能够可靠地计量；

（四）相关的经济利益很可能流入企业；

（五）相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量。”

民士达以生产、销售芳纶纸产品为主，营业收入主要是销售商品收入，销售商品收入确认时间的具体判断标准为：在已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方、民士达既没有保留通常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，确认销售商品收入的实现。

（二）未来民士达适用的收入确认方法

根据财会《企业会计准则第 14 号——收入》（财会（2017）22 号）文规定：在境内外同时上市的企业以及在境外上市并采用国际财务报告准则或企业会计准则编制财务报表的企业，自 2018 年 1 月 1 日起施行；对于其他在境内上市的企业，自 2020 年 1 月 1 日起执行新收入准则，为这些企业预留两年的准备时间，以总结借鉴境外上市公司执行新收入准则的经验，确保所有上市公司高质量地执行新准则。按照分类，民士达应自 2020 年 1 月 1 日起执行新收入准则。新收入准则对相关收入确认规定为：

“第五条 当企业与客户之间的合同同时满足下列条件时，企业应当在客户取得相关商品控制权时确认收入：

（一）合同各方已批准该合同并承诺将履行各自义务；

（二）该合同明确了合同各方与所转让商品或提供劳务（以下简称“转让商品”）相关的权利和义务；

（三）该合同有明确的与所转让商品相关的支付条款；

（四）该合同具有商业实质，即履行该合同将改变企业未来现金流量的风险、时间分布或金额；

（五）企业因向客户转让商品而有权取得的对价很可能收回。”

民士达未来仍旧以生产、销售芳纶纸产品为主，营业收入主要为销售商品收入。修订后的收入准则将现行的收入和建造合同两项准则纳入统一的收入确认模型；以控制权转移替代风险报酬转移作为收入确认时点的判断标准；对于包含多重交易安排的合同的会计处理提供了更明确的指引；对于某些特定交易（或事项）的收入确认和计量给出了明确规定。

（三）执行新收入准则对民士达收入确认影响的说明

民士达在向境内客户销售产品时，严格按照销售合同中约定的“交货方式为交付到客户仓库，且经过客户验收无误”进行收入确认。该确认方式在执行新收入准则后对收入确认时间及计量与执行原收入准则相比没有实质影响。

民士达在向境外客户销售产品时，销售合同中交货方式主要有 CIF、FOB、CFR 及 EXW 四种模式。其中：CIF 模式约定民士达承担海运费用及海运保险费用，但货物风险报酬及控制权转让时点为商品报关后，货物装船越过船舷时点；FOB 模式约定客户承担海运费用及海运保险费用，货物风险报酬及控制权转让时点为商品报关后，货物装船越过船舷时点；CFR 模式约定民士达承担海运费用，客户承担海运保险，但货物风险报酬及控制权转让时点为商品报关后，货物装船越过船舷时点；EXW 模式约定客户上门提货，货物风险报酬及控制权转让时点为商品出库时点。报告期内，民士达严格按照各销售模式合同约定风险报酬转移时点进行收入确认，执行新会计准则后，各交货方式中控制权转让时点与风险报酬转让时点未发生变化，控制权转让时点满足新会计准则五步法收入确认条件，因此执行新会计准则对境外销售收入确认及计量没有影响。

（四）业绩补偿承诺与民士达收入适用何种会计准则无关

根据上市公司与业绩承诺补偿义务人签署的《业绩承诺补偿协议》，就民士达业绩补偿期内的承诺收入作为业绩承诺数额，该协议并未规定相关收入金额适用何种会计准则及不同会计准则之间的调整机制。

因此无论民士达适用何种会计准则对收入进行计量，相关业绩承诺补偿义务人均应当严格遵守《业绩承诺补偿协议》及相关承诺，以保护上市公司及其中小股东利益。

综上，2020 年 1 月 1 日起执行新会计准则后，对民士达收入确认和计量没有实质影响，且业绩承诺补偿义务人将严格遵守《业绩承诺补偿协议》及相关承诺。

九、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易中民士达股东全部权益的评估通过综合考虑资产基础法和收益法的优缺点以及所获取利用评估信息数量、质量和可靠性，经过综合比较分析，选择资产基础法评估结果为最终的价值参考依据具有合理性，不存在减少业绩补偿金额上限的情形，有利于保护中小投资者权益。

本次交易中民士达评估通过综合考虑成本法、收益法和市场法的适用性、条件限制和可靠性，经过比较分析，民士达专利技术和软件著作权的评估结果，采用收益法进行评估计算具有合理性，且符合市场惯例。对民士达持有的软件著作权和专利技术采用收益法评估选取的主要参数的依据充分，评估结论合理。

本次评估与民士达前期评估的评估结果的主要范围、假设和参数等不存在重大差异。本次与上次评估结果存在差异的主要原因为期间公司经营情况较好，账面净资产等指标均有所提升，具有合理性。

本次交易以民士达在特定时期内的收入作为业绩承诺衡量指标实质为以业绩承诺资产未来收益作为业绩承诺衡量指标，相关安排符合《重组管理办法》第三十五条及《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八条的规定。

业绩补偿义务人已与上市公司签订切实可行的《业绩承诺补偿协议》，其所获的上市公司新增发的股份锁定期均覆盖业绩承诺期，本次交易业绩承诺相关安排能够得到有效实施，不存在锁定期不一致的情形。

2020 年 1 月 1 日起执行新会计准则后，对民士达收入确认和计量没有实质影响，业绩承诺补偿义务人将严格遵守《业绩承诺补偿协议》及相关承诺。

（二）评估师核查意见

经核查，评估师认为，上市公司对评估方法选择的合理性进行了补充说明，对收益法具有不确定性的原因进行了补充分析；上市公司在采用资产基础法对民士达整体评估的情况下，对其中的专利技术和软件著作权选择采用收益法评估的原因及合理性进行了补充说明，并列示了相似案例，同时对民士达专利技术和软件著作权采用收益法评估的计算过程、主要参数选取依据进行了补充说明；上市公司对前后两次股权转让定价依据不一致的原因、对前后两次评估结果差异和合理性进行了具体分析和补充说明；上述相关分析及说明具有合理性。

问题 2：本次重组对被吸并方泰和集团采用资产基础法一种方法进行评估，评估基准日泰和集团净资产账面价值 23,215.67 万元，评估值 216,920.53 万元，增值率 834.37%，交易作价 216,920.53 万元，增值原因主要系泰和集团持有的你公司股权按市价法评估增值。（1）请补充说明仅采用一种评估方法是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第二十条第三款的规定，是否存在可比交易案例。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。（2）泰和集团主要业务为股权投资，主要资产是其持有的你公司股权，请结合泰和集团除公司外的资产情况、吸收合并发行股份及注销股份数量、吸收合并的决策过程等详细说明你公司吸收合并泰和集团的目的及必要性。

回复：

一、本次交易对被吸收合并方泰和集团仅采用一种评估方法符合《上市公司重大资产重组管理办法》第二十条第三款的规定，存在可比交易案例。

（一）事实情况说明

1、仅采用一种评估方法符合《上市公司重大资产重组管理办法》第二十条第三款的规定

（1）关于资产评估方法的介绍

根据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。收益法是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力。市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值。资产基础法是在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值。

（2）被评估单位的资产构成情况和经营状况

本次评估的目的是反映泰和新材拟发行股份吸收合并泰和集团之行为所涉及的泰和集团股东全部权益于评估基准日的市场价值，为上述经济行为提供价值参考依据，评估对象是泰和集团的股东全部权益。评估范围为泰和集团在评估基准日的全部资产及相关负债。标的资产泰和集团资产账面价值 23,386.96 万元，评估值 217,078.02 万元；负债账面价值 171.29 万元，评估值 157.49 万元；净资产账面价值 23,215.67 万元，评估值 216,920.53 万元。相关情况如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	3,208.82	3,208.82	-	-
非流动资产	20,178.14	213,869.19	193,691.06	959.91
其中：长期股权投资	14,867.86	208,545.59	193,677.73	1,302.66
固定资产	22.78	24.56	1.79	7.84
其他非流动资产	223.43	223.43	-	-
资产总计	23,386.96	217,078.02	193,691.06	828.20
流动负债	68.12	68.12	-	-
非流动负债	103.17	89.37	-13.80	-13.38
负债总计	171.29	157.49	-13.80	-8.06
净资产（所有者权益）	23,215.67	216,920.53	193,704.86	834.37

综上，流动资产评估值占总资产评估值的 1.48%，非流动资产评估值占总资产评估值的 98.52%。其中，长期股权投资评估值占总资产评估值的 96.07%，系本次评估的主要资产，因此泰和集团为持股平台，业务主要是股权投资，除此外没有实体经营业务。

（3）只采用资产基础法评估的合理性

资产基础法从企业购建角度合理反映了泰和集团的价值，本次评估可以选择资产基础法进行评估，且对于被评估单位的资产构成情况，尤其本次评估被评估单位属于主要资产为股权投资的平台企业，资产基础法的评估更具有适用性。

同时，对于本次被评估单位的长期股权投资资产标的，评估机构针对各个投资标的子公司的特点，分别采用了相关评估方法进行了评估，相关评估结果情况如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	投资比例	评估方法	评估结果选取	评估价值
1	泰和新材	35.50%	市场法	市场法	201,036.64
2	裕兴纸制品	41.47%	资产基础法/收益法	资产基础法	819.84
3	泰祥投资	40.92%	资产基础法	资产基础法	1,387.50
4	民士达	16.84%	资产基础法/收益法	资产基础法	5,302.52
合计		-	-	-	208,545.59

泰和集团主要业务为股权投资，截至评估基准日未发生实际经营业务，泰和集团未来也没有实际经营性的业务的相关计划。同时，根据上述被评估单位的经营业务特点和实际情况，评估机构已针对长期股权投资标的，各自采用相关的评估方法分别进行了评估，并在资产基础法中进行了汇总。故本次针对泰和集团的评估，不适用再采用收益法进行整体的评估。

因泰和集团为投资公司，除了投资之外不存在其他经营业务，且投资的行业均为氨纶化纤行业。国内资本市场可参照、可对比的同类上市公司及近几年同行业的交易案例极少，本次不具备采用市场法评估的条件，故不采用市场法评估。

2、相关案例

近期资本市场发生的上市公司吸收合并的交易案例，交易中对吸收合并方评估情况如下表所示：

证券代码	证券简称	交易标的	评估方法
600418	江淮汽车	江汽集团	资产基础法
002100	天康生物	天康控股	资产基础法
600502	安徽水利	建工集团	资产基础法
600475	华光股份	国联环保	资产基础法
000538	云南白药	白药控股	资产基础法
000895	双汇发展	双汇集团	资产基础法
600309	万华化学	万华化工	资产基础法

上述案例在对被吸收合并方进行评估时均仅采用一种评估方法（资产基础法），因此，本次交易对被吸收合并方泰和集团仅采用一种评估方法为吸收合并交易中针对交易标的为无实际业务的持股型公司的惯常做法。

（二）中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易中对被吸收合并方泰和集团仅采用一种评估方法符合《上市公司重大资产重组管理办法》第二十条第三款的规定，系吸收合并交易中针对交易标的为无实际业务的持股型公司的惯常做法。

2、评估师核查意见

经核查，评估师认为，上市公司补充说明了泰和集团的整体评估方案以及母公司层面只采用一种评估方法的原因，并列示了相似案例，上述相关分析及说明具有合理性。

二、公司吸收合并泰和集团的目的及必要性

（一）泰和集团除上市公司股份以外的资产情况

泰和集团除持有泰和新材股票外，持有的其他主要资产为参控股公司股权，具体情况如下：

序号	名称	注册资本（万元）	直接持股比例（%）	经营范围	主营业务简介
1	裕兴纸制品	60 万美元	41.67	裕兴纸制品的主营业务为各种纸管、纸板及相关纸制品生产和销售，其主要产品为上市公司氨纶、芳纶等高性能纤维产品提供配套纸制品包装物。	裕兴纸制品的主营业务为各种纸管、纸板及相关纸制品生产和销售，其主要为上市公司氨纶、芳纶等高性能纤维产品提供配套纸制品包装物。
2	泰祥投资	2,444.00	40.92	以自有资金投资（未经金融监管部门批准，不得从事吸收存款、融资担保、代客理财等金融业务）；自有房屋租赁。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。	泰祥投资目前为上市公司控股子公司。泰祥投资无实际经营业务，其主要为上市公司关联公司裕兴纸制品和上市公司控股子公司裕祥精细化工提供厂房租赁及提供配套服务。
3	康舜基金	10,000.00	49.50	股权投资及其相关咨询服务。（未经金融等监管部门批准不得从事吸收存款、融资担保、代客理财、向社会公众集（融）资等金融业务）（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）	康舜基金无实际经营业务，截至 2019 年 10 月末，康舜基金除持有上市公司控股子公司宁夏芳纶 10.00%的股权外，无其他对外投资。
4	民士达	10,000.00	14.40	芳纶纸及其衍生产品的制造、销售；货物和技术的进出口；以自有资金投资（未经金融监管部门批准，不得从事吸收存款、融资担保、代客理财等金融业务）。（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）	民士达的主营业务为芳纶纸及其衍生产品的研发、生产及销售。

（二）本次吸收合并中相关发行股份及注销股份数量情况

本次交易中被吸收合并方泰和集团 100%股权的交易作价为 216,920.53 万元，按照发行价格 9.27 元/股计算，上市公司本次吸收合并泰和集团发行股份数量为 234,002,727 股，同时泰和集团持有的上市公司的 216,868,000 股股票将被注销，本次吸收合并上市公司净新增股份数量为 17,134,727 股，占上市公司本次交易前总股本的 2.81%。

（三）本次吸收合并的决策过程

2019 年 8 月，泰和集团筹划与上市公司吸收合并事宜，并于 2019 年 8 月 12 日、13 日分别召开董事会、股东会审议通过相关交易方案，并将重组方案逐级上报至烟台市政府。

2019 年 11 月 22 日，烟台市政府下发《关于烟台泰和新材集团有限公司整体上市有关问题的批复》，原则同意泰和集团整体上市方案。

2019 年 11 月 27 日至 12 月 2 日，各国资交易对方履行了内部决策程序，审议通过本次交易方案。

2019 年 12 月 6 日，上市公司召开第九届董事会第十七次会议、第九届监事会第十次会议审议通过了本次交易方案并公告本次交易预案。

2020 年 1 月 20 日，上市公司召开第九届董事会第十九次会议、第九届监事会第十一次会议审议通过了本次交易正式方案并公告本次交易报告书草案。

2020 年 2 月 10 日，烟台市国资委下发《关于烟台泰和新材集团有限公司重大资产重组并募集配套资金的批复》，批准本次交易方案。

（四）吸收合并泰和集团的目的及必要性说明

综上可知，本次交易的被吸收合并方泰和集团无其他实际业务，除持有上市公司股份外，持有的其他参控股子公司经营规模相对较小，且均与上市公司存在一定关联交易或股权关系。本次吸收合并的目的主要为减少上市公司控股股东持股层级，提升企业决策效率，同时壮大上市公司，并有效减少关联交易，增强上市公司独立性。

上市公司所处的化纤行业是一个充分竞争的商业领域，公司经过长期发展，在氨纶、间位芳纶、对位芳纶等高技术纤维领域积累了人才、技术和管理方面的丰富经验，逐步确立了行业竞争优势，但也同时面临国内外竞争对手的激烈竞争。通过此次交易，公司治理结构将更为扁平化，有利于提高公司的管理和运营效率，且芳纶纸业务将纳入上市公司体系内，有助于壮大上市主体，打造更具国际竞争力的芳纶产业集群，进一步降低经营风险、提高公司的竞争优势，有效推动公司中长期发展目标的实现，更好地参与全球化竞争，加速成为国际顶尖化纤企业。

二、关于控制权稳定性

问题 3：公司董事会决议显示，本次重组完成后，国丰投资及其一致行动人合计将直接持有公司总股本的 39.12%，本次发行将触发要约收购义务。（1）请说明国丰投资和裕泰投资签订一致行动协议的原因及合理性，协议签订的决策机制和决策过程，并结合一致行动协议具体内容说明保障一致行动关系的运作机制及保障各方履约的具体措施。（2）请说明如国丰投资和裕泰投资不认定为一致行动人，国丰投资和裕泰投资的持股比例差距是否低于 5%，公司控制权是否存在不稳定性，如导致公司控制权发生变更，本次重组是否构成重组上市。（3）国丰控股和交运集团及国资经营公司的实际控制人均为烟台市国资委，请结合《上市公司收购管理办法》第八十三条等规定，说明国丰控股和交运集团、国资经营公司是否为一致行动人及原因。（4）请在报告书中明确本次重组完成后公司控股股东及一致行动人名称及持股比例，包括不考虑募集配套资金发行股份及考虑募集配套资金发行股份两种情形。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

一、国丰投资和裕泰投资签订一致行动协议的原因及合理性，协议签订的决策机制和决策过程，并结合一致行动协议具体内容说明保障一致行动关系的运作机制及保障各方履约的具体措施。

（一）国丰投资和裕泰投资签订一致行动协议的签署原因和合理性说明

根据本次重组方案，本次重组之前，上市公司控股股东泰和集团及其控股股东国丰控股合计持有公司 35.85%股份，上市公司实际控制人为国丰控股出资人烟台市国资委；在不考虑配套融资影响的前提下，本次重组完成之后，上市公司第一大股东国丰控股及其全资子公司国盛控股合计持有公司 20.43%股份，第二大股东裕泰投资持有公司 18.39%股份。

在不考虑已签署的一致行动协议及配套融资因素前提下，本次重组之后，上市公司第一大股东国丰控股及其全资子公司国盛控股合计持有的上市公司股份与第二大股东之间持股比例接近，且差距低于 5%。在此情况下，国丰控股作为烟台市国资委战略性投资的经营管理平台，有意继续实际控制上市公司并主动谋求控股权稳定，裕泰投资作为国有企业内部员工持股平台出资公司，不同于资本市场的专业投资机构，无取得上市公司控制地位的短期现实要求及长期战略安排。

国丰控股和裕泰投资经协商一致签署一致行动协议，形成一致行动人系进一步维护及巩固上市公司国资股东控股地位、消除持股比例接近对控股股东潜在不利影响、提高决策效率的考虑，具有合理性。

（二）一致行动协议签订的内部决策程序

上市公司自 2019 年 7 月 5 日起向上级单位国丰控股及烟台市国资委汇报本次重组方案，并于 2019 年 8 月 12 日正式向国丰控股报送请示文件，并于后续逐级报送烟台市国资委、烟台市政府，方案对拟实施的本次重组对国有股东的影响进行分析并提出以国丰控股与裕泰投资签署一致行动协议的方式提高国有资本的控制力。

2019 年 8 月 12 日，裕泰投资股东会审议通过本次交易方案相关议案。

2019 年 11 月 28 日，国丰控股董事会审议通过本次交易方案相关议案。

2019 年 12 月 2 日，烟台市国资委下发《关于烟台泰和新材集团有限公司整体上市项目的预审核意见》（烟国资函[2019]53 号），原则同意泰和集团和上市公司实施重大资产重组。

2019 年 12 月 6 日，国丰控股与裕泰投资签署一致行动协议。

（三）一致行动协议的主要条款内容、保障一致行动关系的运作机制及保障各方履约的具体措施。

1、一致行动协议的主要条款内容

国丰控股和裕泰投资（以下简称“双方”）对于一致行动范围、行动方式及协议期限相关约定如下：

（1）双方一致行动的事项范围

需要由上市公司股东大会就相关事项作出决议时，如双方对该等事项均有表决权，双方应作出相同的表决意见；双方选派的董事在上市公司董事会审议决策重大事项前，应按照一致行动协议约定精神积极进行沟通磋商。

（2）双方一致行动的方式

向股东大会、董事会行使提案权和在相关股东大会、董事会上行使表决权时保持一致。双方内部先对相关议案或表决事项进行协调；出现意见不一致时，以国丰控股意见为准。双方可以亲自参加上市公司召开的股东大会和董事会，也可以委托对方代为参加上市公司的股东大会和董事会并行使表决权。未经国丰控股同意，裕泰投资不得委托除国丰控股以外的其他第三方行使其在上市公司股东大会的表决权。

（3）协议生效期限

一致行动协议在中国证监会核准本次资产重组事项且本次资产重组已完成交割后长期有效，除非：1）国丰控股主动放弃上市公司控股地位或 2）国丰控股向单一或多个投资人及其关联方转让或通过二级市场交易等方式减持上市公司股份累计达到协议生效时国丰控股所持有上市公司股份的 50%及以上，因政府部门决定的股权在国有股东间的划转除外。

2、保障一致行动关系的运作机制及保障各方履约的具体措施

（1）保障一致行动关系的运作机制

双方对一致行动范围、方式约定，国丰控股与裕泰投资在向董事会、股东大会行使提案权时保持一致，在股东大会形式表决权时保持一致，双方选派董事在董事会层面将尊重一致行动协议的精神进行磋商，以保障国丰控股在决策层面扩大其控制的表决权数额。另一方面，为稳定国丰控股所能控制的表决权数额，一致行动协议限制了裕泰投资增持或减持上市公司股票的权利，否则由此产生的权益归国丰控股所有；并且禁止其在作为上市公司股东期间与其他股东签署任何一致行动协议或作出类似安排，禁止其作出影响国丰控股对上市公司控制权稳定性的其他行为。同时，一致行动协议约定了违约责任条款，违约方需承担消除影响、赔偿实际损失的违约责任。

综上，一致行动协议在董事会、股东大会提案权及表决权层面保障了国丰控股能够取得裕泰投资的一致意见，最终实现其扩大所能控制的上市公司表决权的目的，同时，一致行动协议通过限制裕泰投资增持或减持并禁止裕泰投资作出影响国丰控股控制权稳定性的其他行为以保障国丰控股实际控制的表决权比例及其在上市公司的控股地位。

（2）保障各方履约的具体措施

一致行动协议已经协议双方内部审议通过，双方法定代表人签署并加盖公章，一致行动协议根据《合同法》已成立，对当事人具有法律约束力，当事人应当按照约定履行自己的合同义务，不得擅自变更或者解除合同。协议将在中国证监会核准本次资产重组事项且本次资产重组已完成交割后生效。如任何一方违约致使协议的目的无法实现，违约方应承担违约责任。

二、如国丰投资和裕泰投资不认定为一致行动人，国丰投资和裕泰投资的持股比例差距是否低于 5%，公司控制权是否存在不稳定性，如导致公司控制权发生变更，本次重组是否构成重组上市。

1、在不考虑已签署的一致行动协议及配套融资因素前提下，重组后国丰投资和裕泰投资的持股比例差距低于 5%，但不构成《重组管理办法》规定的重组上市。

在不考虑已签署的一致行动协议及配套融资因素前提下，本次重组之后，公司第一大股东国丰控股及其全