

黄山永新股份有限公司关于
深圳证券交易所《关于对黄山永新股份有限公司的重组问询函》
之回复

深圳证券交易所中小板公司管理部：

黄山永新股份有限公司于 2015 年 11 月 7 日公告了发行股份购买资产暨关联交易相关文件，并于 2015 年 11 月 13 日收到贵部下发的《关于对黄山永新股份有限公司的重组问询函》（中小板重组问询函（需行政许可）【2015】第 35 号），公司现根据问询函对所涉问题进行说明和解释。

如无特殊说明，本回复中所采用的释义与《黄山永新股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》以下简称“预案”）一致。

一、本次交易标的黄山新力油墨科技有限公司（以下简称“新力油墨”）同行业上市公司乐通股份(002319)2014年和2015年前三季度净利润大幅下滑，同比分别下降76%和68%。截至评估基准日2015年6月30日，新力油墨100%股权经初步审计的净资产账面价值为4,095.71万元，以收益法评估的预估值为14,300万元，预估值增值率为249.15%。请结合行业状况、同行业上市公司市盈率和盈利情况补充披露预估定价与账面净值产生重大差异的原因和合理性；请补充披露收益法评估的税后现金流量测算依据以及相应的参数设定依据。

回复：

公司在《黄山永新股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》“第五节 交易标的基本情况”之“四、新力油墨估值及拟定价”之“（三）预估定价与账面净值产生重大差异的具体原因”补充披露如下：

（一）结合行业状况、同行业上市公司市盈率和盈利情况分析预估定价与账面净值产生重大差异的原因和合理性

1、油墨行业的发展状况

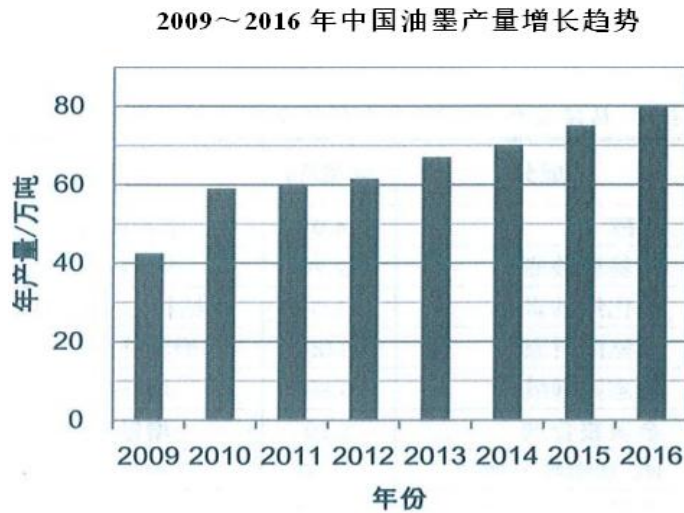
油墨工业产生于西方国家第一次工业革命后，因化工和包装印刷业的发展而得以迅速发展。20世纪80年代以来，伴随着全球经济的不断发展及企业实力的不断增强，全球油墨制造业产量不断上升，行业集中度不断提高，全球前10大油墨企业约占全世界70%以上的市场份额。目前，中国、美国、日本和德国为世界主要的油墨生产国和消费国。

油墨是印刷产品原材料之一，油墨行业与印刷行业的发展及景气度呈正相关。由于全球经济的复苏在不同程度上促进了各类印刷市场的消费，从2007年至2017年，全球印刷营业收入总额将从5,570亿美元预计增长到6,680亿美元。2012年至2017年，亚太地区印刷市场显示出积极的增长态势，预计印刷行业营

收总额的平均增长率将达到 5.3%，中国是推动亚太地区印刷市场增长的主要国家。

2014 年包装工业总产值达 1.5 万亿，2002 年到 2014 年包装工业总产值年复合增长率为 17%，包装工业总产值在国民生产总值中的比例由 2004 年的 1.6% 上升至 2014 年的 2.4%，其中塑料包装 2015 年已占据 30% 的包装需求，仅次于纸包装。

与此对应，我国油墨行业通过技术及设备的引进、消化、吸收及研发，也获得了快速发展，在各个油墨细分行业上，我国油墨产品在功能性上已基本接近世界最先进国家产品水准。中国油墨市场正在朝着符合人们生活水平的需求，向高技术化、产业化和标准化的纵深方向发展，2001~2009 年中国油墨产量年均增速为 15%~17%，预计到 2016 年，中国油墨年产量将达到 80 万吨，详见下图。



另据全球工业数据分析研究机构（Global Industry Analysis，缩写 GIA）在其官方网站上发布的题为《印刷油墨：全球战略企业报告》的最新调查报告，全球印刷油墨市场产值将在 2017 年达到 182 亿美元，报告指出，亚太地区，尤其是中国和印度，是印刷油墨市场发展最快的地区。

根据 2015 年《中国包装》的相关资料，2015 年全国各地区油墨行业情况良好呈现逐步上升趋势，国内油墨行业在未来或将有一个良好上升趋势及平衡过程。

2、关于预估定价与账面净值产生重大差异的原因和合理性分析

(1) 交易定价对应的市盈率和盈利情况

新力油墨 100% 股权经初步审计的母公司净资产账面价值为 3,925.90 万元，以收益法评估的预估值为 14,300.00 万元，预估值增值率为 264.25%。根据业绩承诺人永佳集团已出具《业绩补偿承诺》，2016 年度及 2018 年度实现扣除非经常性损益后的归属于新力油墨所有者的净利润分别不低于 1,350.00 万元、1,580.00 万元和 1,910.00 万元，新力油墨的相对估值水平如下：

项目	2014 年度 (实际)	2015 年度 (预计)	2016 年度 (预计)	2017 年度 (预计)	2018 年度 (预计)
100% 股权定价 (万元)	14,300.00				
净利润 ^注 (万元)	1,014.84	1,146.37	1,310.00	1,580.00	1,910.00
交易市盈率 (倍)	14.09	12.47	10.92	9.05	7.49
项目	2015 年 6 月 30 日				
100% 股权定价 (万元) ①	14,300.00				
新力油墨母公司净资产 (万元) ②	3,925.90				
交易市净率 (倍) ③=①/②	3.64				

注：净利润为扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润

(2) 可比同行业公司市盈率

目前，国内专注于油墨产品的上市公司主要包括：乐通股份、科斯伍德、天龙集团等，根据同花顺 iFinD，三家公司以 2015 年 6 月 30 日为基础的市盈率和市净率异常高，不具可比性，因此，在此以证监会行业分类（2012 版）中的“化学原料及化学制品制造行业”为可比公司的选取范围。截至本次交易的评估基准日 2015 年 6 月 30 日，“化学原料及化学制品制造行业”的上市公司中剔除市盈率为负值或市盈率高于 100 倍的上市公司的估值情况如下：

序号	证券代码	证券名称	市盈率 (PE)	市净率 (PB)
1	002601.SZ	佰利联	99.73	3.89
2	002748.SZ	世龙实业	97.71	4.65
3	002326.SZ	永太科技	96.68	11.95
4	300459.SZ	浙江金科	95.97	7.43
5	300261.SZ	雅本化学	95.91	10.27

6	300174.SZ	元力股份	91.96	7.26
7	600141.SH	兴发集团	88.90	1.88
8	000731.SZ	四川美丰	86.67	2.92
9	002094.SZ	青岛金王	86.57	9.34
10	300037.SZ	新宙邦	85.78	3.73
11	603077.SH	和邦生物	84.03	3.71
12	002002.SZ	鸿达兴业	83.27	11.81
13	300446.SZ	乐凯新材	82.56	19.82
14	002734.SZ	利民股份	81.39	6.70
15	603002.SH	宏昌电子	81.25	4.96
16	000545.SZ	金浦钛业	80.88	6.23
17	002709.SZ	天赐材料	80.83	5.50
18	300054.SZ	鼎龙股份	80.24	9.54
19	000635.SZ	英力特	79.75	1.59
20	002360.SZ	同德化工	77.92	7.42
21	601208.SH	东材科技	77.08	3.19
22	300243.SZ	瑞丰高材	77.00	8.25
23	002584.SZ	西陇化工	76.88	6.38
24	300019.SZ	硅宝科技	74.79	8.42
25	002666.SZ	德联集团	72.12	4.06
26	300398.SZ	飞凯材料	71.07	10.82
27	002068.SZ	黑猫股份	70.40	3.01
28	002643.SZ	万润股份	69.62	4.06
29	002361.SZ	神剑股份	68.00	5.73
30	002562.SZ	兄弟科技	66.73	5.01
31	603026.SH	石大胜华	65.68	3.53
32	300387.SZ	富邦股份	64.06	6.33
33	002753.SZ	永东股份	63.89	4.63
34	300225.SZ	金力泰	63.89	5.46
35	002409.SZ	雅克科技	63.81	3.81
36	300041.SZ	回天新材	63.63	5.64
37	601216.SH	君正集团	62.60	7.16
38	000792.SZ	盐湖股份	62.52	2.53
39	300200.SZ	高盟新材	60.88	4.47
40	002539.SZ	新都化工	60.47	4.64
41	002037.SZ	久联发展	60.14	5.52
42	600409.SH	三友化工	55.16	3.33
43	002497.SZ	雅化集团	54.08	3.60
44	603227.SH	雪峰科技	53.79	6.35
45	600481.SH	双良节能	52.08	9.73
46	002408.SZ	齐翔腾达	51.21	2.69
47	603010.SH	万盛股份	49.42	7.52
48	600500.SH	中化国际	48.36	3.33

49	002568.SZ	百润股份	48.07	37.85
50	002496.SZ	辉丰股份	47.51	3.45
51	603599.SH	广信股份	46.91	3.74
52	000822.SZ	山东海化	46.10	3.56
53	002165.SZ	红宝丽	44.31	5.34
54	600470.SH	六国化工	43.89	2.32
55	600985.SH	雷鸣科化	41.86	3.50
56	300214.SZ	日科化学	41.05	3.24
57	603968.SH	醋化股份	40.74	5.12
58	000553.SZ	沙隆达 A	40.20	4.57
59	300067.SZ	安诺其	38.70	6.33
60	002669.SZ	康达新材	37.60	6.66
61	002010.SZ	传化股份	37.42	4.03
62	600273.SH	嘉化能源	35.60	7.27
63	002215.SZ	诺普信	34.96	9.08
64	002749.SZ	国光股份	33.97	7.97
65	002538.SZ	司尔特	33.26	4.25
66	002258.SZ	利尔化学	33.03	4.68
67	000525.SZ	红太阳	32.31	2.91
68	600803.SH	新奥股份	31.67	4.36
69	600226.SH	升华拜克	31.43	3.98
70	002250.SZ	联化科技	30.95	4.72
71	002004.SZ	华邦健康	30.69	3.36
72	002597.SZ	金禾实业	29.46	3.53
73	300072.SZ	三聚环保	27.67	9.70
74	002391.SZ	长青股份	27.49	2.58
75	002470.SZ	金正大	26.27	4.54
76	000830.SZ	鲁西化工	26.24	2.33
77	600309.SH	万华化学	25.66	4.77
78	002588.SZ	史丹利	25.60	5.06
79	600315.SH	上海家化	22.77	6.87
80	000902.SZ	新洋丰	22.07	4.10
81	000565.SZ	渝三峡 A	21.98	8.57
82	603188.SH	亚邦股份	18.80	5.75
83	600486.SH	扬农化工	18.54	3.12
84	300481.SZ	濮阳惠成	18.46	2.61
85	601678.SH	滨化股份	17.96	1.95
86	600426.SH	华鲁恒升	16.82	2.53
87	300487.SZ	蓝晓科技	15.60	1.35
88	002440.SZ	闰土股份	15.32	3.12
89	600352.SH	浙江龙盛	12.32	3.58
90	002054.SZ	德美化工	9.49	2.72
91	简单算术平均值		53.31	5.68

数据来源：同花顺 iFinD

注：1、市盈率 P/E=该公司的 2015 年 6 月 30 日收盘价/（该公司 2015 年中报每股收益 /2×4）；

2、市净率 P/B=该公司的 2015 年 6 月 30 日收盘价/该公司的 2015 年中报每股净资产；

3、B 股上市公司未在上表列示。

根据上表数据，“化学原料及化学制品制造行业”的上市公司的平均市盈率为 53.31 倍，平均市净率为 5.68 倍。按照新力油墨 2015 年的预计净利润计算，本次交易定价的市盈率为 12.47 倍；按照标的公司 2015 年 6 月 30 日净资产，本次交易定价的市净率为 3.64 倍，均低于“化学原料及化学制品制造行业”上市公司的平均水平。因此，本次交易的预估定价较为合理。

（二）收益法评估的税后现金流量测算依据以及相应的参数设定依据

1、收益法评估的税后现金流量测算依据

采用收益法评估的基本思路是：任何资产（包括企业和股权）的价值是其产生的未来现金流量的现值。

本次采用收益法对被评估单位股东全部权益进行评估，即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出营业性资产价值，然后再加（减）上非经营性资产（负债）价值得出评估对象(或资产组合体)价值，评估对象价值减去付息债务价值和少数股东权益价值后为新力油墨股东全部权益的价值。

（1）评估模型：本次收益法评估模型评估对象（或资产组合体）现金流。计算公式如下：

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{R_t}{(1+i)^t} + \frac{P_n}{(1+i)^n} + \text{单独评估资产现值} - \text{付息债务价值}$$

式中：P为企业（或资产组合体）价值；

i为折现率；

t为预测年期；

R_t为第t年自由现金流量；

P_n为第n年终值；

n为预测期。

(2) 营业性资产价值确定

营业性资产价值=明确的预测期期间的现金流量现值+明确的预测期之后的现金流量现值。

(3) 预测期的确定

根据新力油墨评估基准日的经营状况，预计被评估单位营业收入在未来几年具有一定数量的增长，因而引起的成本、费用和投资等方面变化，进而引起企业(或资产组合体)自由现金流量变化，据此，本次明确预测期选择为 2015 年 7-12 月至 2019 年，2020 年以后年度收益状况保持在 2019 年水平不变。

(4) 收益期的确定

新力油墨在评估基准日无经营期限的限制，根据对企业所从事的经营业务的特点及未来发展潜力、前景的判断，企业具有较强的持续经营能力，本次评估收益期按永续年限确定。

(5) 自由现金流量的确定

本次评估采用企业自由现金流量，自由现金流量的计算公式如下：(预测期内每年)自由现金流量=息税前利润×(1-所得税率)+净投资。

净投资=折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额。

2、收益法评估的税后现金流量相应的参数设定依据。

对未来年度收益的预测是由被评估单位管理当局根据中长期规划提供的。评估人员分析了管理当局提出的预测数据并与管理当局讨论了有关预测的假设、前提及预测过程，基本采纳了管理当局的预测。

新力油墨主营业务系从事 GA 系列、BA 系列、BR 系列、NF/NW/NP 系列、GP 系列等油墨产品研发、生产与销售，全资子公司黄山力源科技有限公司评估基准日停止业务经营。考虑经营预测的合理性，确定新力油墨收益期收益主体为

新力油墨母公司报表口径，收益口径为预测期的企业自由现金流量；全资子公司黄山力源科技有限公评估基准日停止业务经营，不纳入未来经营预测。

(1) 营业收入预测

本次评估结合评估对象基准日营业收入、成本构成、毛利水平，并参考被评估单位新增客户、产能利用情况估算其未来各年度的营业收入及成本。

油墨行业经历了由低要求、高耗能、高污染、品种单一低端产品，逐步转变为高要求、低耗能、绿色环保、功能性高端产品。新力油墨紧跟市场的变化，开发了无苯、无酮绿色环保及多功能油墨产品，产品质量持续提升、竞争力水平持续提高，市场份额持续增长。新力油墨作为油墨行业较早从事油墨产品的供应商，已经与百余家有一定规模的客户构建了持续稳定的长期合作关系，通过对存量客户的二次开发，对于上述存量市场新力油墨未来期间可以获得一个较好的业务增长。随着食品塑料包装、日化塑料包装等上游行业细分市场需求的持续增长，对油墨产品将有一个较高的需求，对于上述增量市场预计新力油墨未来期间可以获得一个较好的业务份额。

以被评估单位历史年度经营模式和销售量（吨）为基础，结合被评估单位管理当局中长期规划，预测未来年度的销售量；预期销售单价以 2014 年—2015 年销售单价（万元/吨）为基础，并对其未来趋势进行判断测算。根据上述预期销售量、销售单价预测 2015 年 7-12 月---2019 年的营业收入，2019 年之后销售收入的增长趋于稳定，2020 年及以后每年预测保持在 2019 年营业收入的水平上。其营业收入、销售量预测如下：

营业收入预测汇总表

金额单位：人民币万元

序号	业务类别	未来预测数据				
		2015 年 7-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
1	GA 系列	4,581.45	10,302.98	12,625.37	14,631.07	14,989.99
2	BA 系列	915.46	2,193.66	2,539.12	2,901.85	2,988.21
3	BR 系列	240.88	-	-	-	-
4	NF/NW/NP 系	136.00	306.00	374.00	408.00	442.00

	列					
5	GP 系列	662.42	1,208.92	1,457.33	1,755.42	1,821.67
6	废料处置	12.24	22.46	24.85	27.34	29.58
7	合计	6,548.46	14,034.03	17,020.67	19,723.69	20,271.45

销售量预测汇总表

单位：吨

序号	业务类别	未来预测数据				
		2015 年 7-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
1	GA 系列	2,170.00	4,880.00	5,980.00	6,930.00	7,100.00
2	BA 系列	530.00	1,270.00	1,470.00	1,680.00	1,730.00
3	BR 系列	150.00	-	-	-	-
4	NF/NW/NP 系列	40.00	90.00	110.00	120.00	130.00
5	GP 系列	400.00	730.00	880.00	1,060.00	1,100.00
6	废料处置	-	-	-	-	-
7	合计	3,290.00	6,970.00	8,440.00	9,790.00	10,060.00

收入预测中的销售量的预测依据如下：

评估人员获取了被评估单位历史年度的产品订单、销售合同、框架合同等，详细了解每笔业务的合作方式、洽谈情况及历史年度存量客户的稳定性。评估人员选择被评估单位销售人员进行访谈，对历史年度的销售量和客户的稳定性进行分析。综上，根据被评估单位业务经营模式、存量客户的业务量、新客户业务增量、已签订的框架合同及业务发展趋势等预测 2015 年 7-12 月—2019 年的销售量。预测过程如下：

①GA 系列：系聚氨酯无苯油墨，为新力油墨的核心产品，占总收入比重约为 60%。该产品通用性强，印刷性能优，符合油墨的发展方向，并且技术成熟，原材料供应广泛。2015 年以来，新力油墨从原材料选取，配方工艺、工艺流程等方面优化、改进，高速通用性，以适应不同的印刷复合工艺，不同的印刷基材。根据不同的市场需求，产品结构得到进一步优化，已先后与百余家单位签订框架

合同、协议，长期持续合作，该系列油墨在客户中的使用比例持续增加。经过详细了解，预期拟与被评估单位合作的 20 余家客户单位已处于小试、中试（产品）或签订技术协议的阶段，评估人员查阅了客户的小试报告、中试报告及磋商待签订的技术协议，预计 2016 年订单量增加约 1500 吨，约 40%能够在 2016 年实现收入。综上，未来年度 GA 系列产品销售量有较高的可实现性。

②BA 系列：系氯化聚丙烯油墨，为新力油墨的中端产品，系 GA 系列产品的补充配套产品，应用范围相对较窄，其性能与 GA 系列油墨有一定差距，但成本有一定的优势，主要适用于中低端食品、日化、洗涤包装印刷产品，如种子袋、农药包装、日用品包装、编织袋包装等。经过详细了解，BA 系列产品与 GA 系列产品客户群体多系相同的（具有一致性），由于该产品仅适用于 BOPP 印刷，应用范围相对较窄，其预期市场增量需求略低于 GA 系列产品。

③BR 系列：系有苯、高耗能、高污染产品，2009 年禁止在食品包装上使用该类产品，一般使用于农药、种子袋包装，由于使用方便，短期内拥有一定的客户市场。受环保政策、市场准入的影响，预计该类产品将被市场淘汰，基于谨慎性考虑，2016 年及以后年度该类产品销售量未予预测。

④NF/NW/NP 系列：系柔版塑料油墨，为新开发产品，系彩印技术的发展方向之一。目前销售对象主要系卫生产品、食品包装等高端客户（拥有柔印设备的大客户，柔印设备购置成本较高），市场推广主要受客户单品订单量的影响。随着卫生产品、食品包装等上游市场需求的持续增长，市场对该系列产品的将有一个较高的增量需求，对于上述增量市场，新力油墨作为国内柔版塑料油墨的主要供应商之一，必将获取较好的业务份额。

⑤GP 系列：包括 GP、NP、VT 等其他型的复合油墨，系丰富产品线的功能性油墨。采用耐高温的醇酯溶型聚氨酯树脂，选用耐高温、不渗透的白、红、黄、蓝、紫、绿、橙等颜料，解决了高温蒸煮袋制作过程中，容易出现的 NY 基材的渗色问题。该系列产品销售量逐年稳定增长，主要系近年来新力油墨的产品结构进一步丰富，可供销售的各类油墨产品种类增加，导致销售量稳定增长。

⑥在对新力油墨未来收益期主营业务收入估算的基础上，根据历史年度其它业务收入占主营业务收入的比例对企业未来收益期的其它业务收入进行估算。

(2) 营业成本预测

新力油墨产品的生产成本由直接材料、直接人工和制造费用构成，其中直接材料包括 LP-BX 聚胺脂、R5195 钛白粉、TA3 树脂、TIT2000 助剂、VAGH 树脂、H1018C 白墨树脂等组成，直接人工包括新力油墨支付生产职工所支出的工资、福利费、社会保险费、住房公积金等薪酬支出，制造费用包括折旧、物料消耗、工资福利、水电费等。从历史经营数据分析，单位产品成本呈逐年下降趋势。未来年度新力油墨将继续投入研发资金，对现有产品进行技术研发和技术更新。考虑到新增资产折旧摊销对产品成本的影响和未来市场竞争导致销售价格下降，未来年度部分产品的毛利率水平将在现有毛利率水平基础上小幅下降。

人工成本按照企业预测的未来的生产人员人数量、结合职工薪酬的增长比例等预测人工成本。折旧摊销费用均为房屋建筑物、机器设备设备等计提的折旧，本次评估在 2014 年、2015 年 1-6 月的基础上基本保持稳定，结合固定资产更新的支出的计提的折旧费用进行预测。对与产品相关的单位变动成本，如物料消耗、水电费等进行统计分析，在 2014 年、2015 年 1-6 月的基础上按其占收入的比例进行预测。

在对新力油墨未来收益期主营业务成本估算基础上，根据历史年度新力油墨其它业务收入与其它业务成本的比例对企业未来收益期的其它业务成本进行估算。

营业成本预测汇总表、毛利率预测汇总如下：

营业成本预测汇总表

金额单位：人民币万元

序号	业务类别	未来预测数据				
		2015 年 7-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
1	GA 系列	3,378.36	7,643.00	9,366.09	10,854.56	11,121.16
2	BA 系列	685.59	1,645.30	1,904.40	2,177.11	2,241.90
3	BR 系列	180.66	-	-	-	-
4	NF/NW/NP 系列	100.91	227.28	277.79	303.34	328.69

5	GP 系列	524.31	957.34	1,154.40	1,391.23	1,443.72
6	废料处置	2.79	5.12	5.67	6.23	6.74
7	合计	4,872.62	10,478.04	12,708.34	14,732.46	15,142.22

(3) 营业税金及附加预测

新力油墨销售收入缴纳增值税，税率 17%，附加税包括城市维护建设税和教育费附加，税率分别是 7% 和 5%，未来预测期间的营业税金及附加系根据企业历史年度税负占销售收入比例进行预测。具体估算结果见净现金流量预测表。

(4) 期间费用预测

① 营业费用预测

人工成本系指新力油墨支付销售部门职工所支出的工资、福利费、社会保险费、住房公积金等薪酬支出，按照企业预测的未来的销售人员人数量、结合职工薪酬的增长比例等预测职工薪酬。

对业务量增长有关的业务员费用、运输费、差旅费、广告宣传费等预测依据业务量的增加，本着节约开支，提供效率的原则加以控制，结合收入的增长幅度进行预测。具体估算结果见净现金流量预测表。

② 管理费用预测

从历史年度的数据看，随着业务量的增长特别是职工薪酬、研发费用、安全环保费用等呈上升趋势。经分析，主要系随着近几年业务营业收入的增长，员工数量增长、薪酬上涨、研发费用、安全环保费用等上升所致。对人工成本，按照企业预测的未来的管理人员人数量、结合薪酬的增长比例等预测职工薪酬；对研发费用、安全环保费用等与营业收入相关性较强的费用，本次预测，根据企业历史年度相关费用占营业收入的比例的简单算术平均值进行测算；对固定资产折旧费、无形资产摊销用，本次评估在历史年度的基础上基本保持稳定；房产税、土地使用税等根据企业实际情况预测。具体估算结果见净现金流量预测表。

③财务费用预测

财务费用主要包括借款利息、银行手续费等。新力油墨的借款均是短期借款，被评估单位借款为 1,400.00 万元，根据资金的计划安排，预测期间新力油墨为维持正常经营，未来年度维持评估基准日借贷规模。未来年度利息支出按照企业基准借款利率进行测算。未来年度利息收入按预测期内货币资金最低保有量及基准日最新活期存款基准利率估算。手续费以历史年度手续费占当期收入的比例均值和未来年度预测收入确定。具体估算结果见净现金流量预测表。

(5) 营业外收入、营业外支出预测

新力油墨历史年度营业外收入主要来源于政府补助、固定资产处置，金额不固定，根据谨慎性原则，本次新力油墨不对营业外收入进行预测。

新力油墨历史年度的营业外支出较少，为处置固定资产净损失、捐赠支出等，新力油墨以往的营业外支出具有很大的偶然性，并且以后年度新力油墨没有重大的处理有形及无形资产的计划，因此本次不对营业外支出进行预测。

(6) 所得税预测

新力油墨执行的高新技术企业所得税优惠政策至 2016 年末到期，2015 年至 2016 年的企业所得税按 15% 进行预测，2017 年及以后是否可以继续享受税收优惠政策具有不确定性，故按 25% 预测企业所得税。具体估算结果见净现金流量预测表。

(7) 净投资预测

①固定资产折旧的预测

评估对象的固定资产主要包括房屋建筑物、机器设备、运输设备、电子设备等。本次评估中，按照企业执行的固定资产折旧政策，以基准日经审计的固定资产账面原值以及期后资本性投资、资本更新投资金额、预计使用期限、分类折旧率等为基础，估算未来经营期的折旧额，上述折旧预测中已考虑资本性支出对应固定资产的折旧费用。具体估算结果见净现金流量预测表。

②无形资产及长期待摊费用摊销的预测

无形资产为土地使用权，长期待摊费用为装修费。本次评估，企业执行的摊销政策，以基准日经审计的无形资产、长期待摊费用账面原值、摊销期限等为基础预测其未来各年的摊销费用。具体估算结果见净现金流量预测表。

③追加投资预测

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下，为保持持续经营所需增加的营运资金和超过一年的长期资本性投入。如经营规模扩大所需的资本性投资（购置固定资产或其他非流动资产），以及所需的新增营运资金及持续经营所必须的资产更新等。在本次评估中，未来经营期内的追加资本主要为资本性投资、持续经营所需的基准日现有资产的更新和营运资金增加额。

追加资本=资本性投资+资产更新+营运资金增加额

A 资本性投资

经对企业现有资产规模及产能分析，企业现有资产可以满足未来年度生产经营需要，即企业无需进行资本性投资，企业的资本性支出仅为资产更新。

B 资产更新投资估算

按照收益预测的前提和基础，在维持现有资产规模和资产状况的前提下，结合企业历史年度资产更新和折旧回收情况，预计未来资产更新改造支出。具体估算结果见净现金流量预测表。

C 营运资金追加额预测

营运资金追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，正常经营所需保持的现金、产品存货购置、代客户垫付购货款(应收账款)等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收账款和其他应付账款核算的内容绝大多数为与主业无关或暂时性的往来，需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性个别确定。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收款项、存货和

应付款项等主要因素。评估报告所定义的营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中，营运资金=现金+应收款项+存货-应付款项

应收款项=营业收入总额/应收款项周转率

应收款项主要包括应收账款、应收票据以及与经营业务相关的其他应收账款等诸项。

存货=营业成本总额/存货周转率

应付款项=营业成本总额/应付款项周转率

应付款项主要包括应付账款、应付票据以及与经营业务相关的其他应付账款等诸项。

根据企业历史资产与业务经营收入和成本费用的统计分析以及未来经营期内各年度收入与成本估算的情况，预测未来经营期各年度的营运资金增加额。具体估算结果见净现金流量预测表。

(8) 自由现金流量的预测

自由现金流量预测汇总表

金额单位：人民币万元

项目	2015年 7-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	永续期
一、营业收入	6,548.46	14,034.03	17,020.67	19,723.69	20,271.45	20,271.45
减：营业成本	4,872.62	10,478.04	12,708.34	14,732.46	15,142.22	15,142.22
减：营业税金及附加	29.95	64.19	77.86	90.22	92.73	92.73
减：销售费用	353.02	702.17	818.06	925.66	950.72	950.72
减：管理费用	574.25	1,123.63	1,243.23	1,361.87	1,421.03	1,421.03
减：财务费用	37.10	73.54	73.11	72.73	72.64	72.64
二、营业利润	681.51	1,592.46	2,100.07	2,540.74	2,592.12	2,592.12
三、利润总额	681.51	1,592.46	2,100.07	2,540.74	2,592.12	2,592.12
减：所得税费用	102.23	238.87	525.02	635.19	648.03	648.03
四、净利润	579.28	1,353.59	1,575.05	1,905.56	1,944.09	1,944.09

加：税后利息支出	32.27	64.37	56.80	56.80	56.80	56.80
加：净投资	63.48	122.66	128.06	131.52	134.17	
五、自由现金流量	693.21	946.42	936.87	1,343.96	1,860.30	2,006.36

二、预案披露，本次交易中新力油墨股权转让预估价格为 14.2 元/股，评估基准日为 2015 年 6 月 30 日，而 10 月 6 日新力油墨 19 名自然人股东将股权转让给黄山永佳（集团）有限公司（以下简称“永佳集团”）的价格为 6.816 元/股。请补充披露永佳集团与 19 名自然人股东对新力油墨股权进行估值的依据和合理性，与本次交易预估值差异较大的原因，并说明本次交易价格是否公允。

回复：

公司在《黄山永新股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》“第五节 交易标的基本情况”之“四、新力油墨估值及拟定价”之“（六）2015 年 10 月新力油墨股权转让的估值依据及合理性分析”补充披露如下：

（一）永佳集团与 19 名自然人股东对新力油墨股权进行估值的依据和合理性

2015 年 9 月 30 日，新力油墨股东会通过《关于新力公司全部资产注入永新股份议案》，19 名自然人股东向永佳集团转让其持有的新力油墨全部股权，转让价格为 6.816 元/股（含税价，永佳集团履行代扣代缴个人所得税义务），转让总股份数 198.5 万股。

永佳集团与 19 名自然人股东对新力油墨股权进行估值是以协商的方式确定的。

根据安徽天正达会计师事务所《专项审计报告》（皖天会审字【2012】第 173 号），新力油墨 2012 年 7 月 31 日的股东权益价值总额为 21,094,301.24 元，以原股东永佳集团 25 万元未分配利润转增资本后的股本总额 800 万元计算，新

力油墨单位权益价格为 2.64 元。依据该《专项审计报告》，2012 年 12 月 25 日，19 名自然人股东增资新力油墨时的价格为 2.64 元/股；2015 年 6 月末新力油墨未经审计净资产为 40,892,629.36 元，每股净资产为 4.09 元/股，但经双方充分协商，将 2015 年 9 月的股权转让价格确定为 6.816 元/股，19 名自然人获得的股权价款较其取得成本增加了 4.176 元/股，增值了 158.18%。2015 年 10 月 8 日，19 名自然人已分别出具《声明》：“本人已收到全部股权转让款，上述股权转让行为是本人真实意思表示，本人没有异议，不存在纠纷。”

（二）2015 年 10 月新力油墨股权交易与本次交易预估值差异较大的原因分析及本次交易公允性的说明

本次发行股份购买资产交易中，新力油墨的预估值为 14,300 万元，其实收资本为 1,000 万元，预估每股价格为 14.3 元，与 2015 年 9 月的股权转让价格 6.816 元/股存在较大差异，主要原因系：

1、2015 年 9 月，永佳集团与 19 名自然人已就该股权事项达成一致，该股权转让价格系永佳集团与 19 名自然人股东协商的结果。2015 年 10 月 8 日，19 名自然人已分别出具《声明》：“本人已收到全部股权转让款，上述股权转让行为是本人真实意思表示，本人没有异议，不存在纠纷”；

2、本次交易中，交易双方参考新力油墨以收益法确认的评估结果确定交易价格，并且交易对方永佳集团出具了《业绩补偿承诺》，根据《业绩补偿承诺》，永佳集团承担了标的公司新力油墨在业绩承诺期内（本次交易实施完成当年起的三个会计年度）的业绩承诺，若未实现承诺业绩，永佳集团将优先以认购的上市公司股份进行补偿，不足部分以现金补偿。

上述补偿机制与新力油墨此前的股权转让不同，相较而言，19 名自然人股东将股权转让给永佳集团后，不必承担因未实现业绩承诺而必须以股份或现金进行补偿的风险。

3、永佳集团在上述股权转让前已持有新力油墨 80.15% 股权，为新力油墨控股股东，其余 19 名自然人持有 19.85% 股权，为少数股东，上述股权转让行为涉及的股权为少数股权，而本次交易为永新股份一次性购买新力油墨 100% 的股权，

并采取发行股份的方式支付对价，存在控制权溢价。

综上所述，两次交易的定价模式、补偿机制等均不同，因此，存在价格差异。本次交易双方将参考新力油墨以收益法确认的评估结果协商确定交易价格，因此本次交易价格公允。

三、预案披露，本次交易业绩承诺人永佳集团承诺新力油墨在业绩承诺期内实现的净利润标准为：2016 年 1,350 万元、2017 年 1,580 万元和 2018 年 1,910 万元。本次交易标的新力油墨 2015 年上半年营业收入和净利润均下滑，行业盈利空间收窄。请补充披露业绩承诺中预计净利润增长的依据，并结合同行业上市公司情况分析业绩承诺的合理性。

回复：

公司在《黄山永新股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》“第五节 交易标的基本情况”之“四、新力油墨估值及拟定价”之“（四）业绩承诺合理性分析”补充披露如下：

（一）新力油墨 2015 年上半年营业收入下滑的原因，未来业绩承诺中预计净利润增长的依据

1、新力油墨 2015 年上半年营业收入下滑的原因

历史年度营业收入分析见下表：

金额单位：人民币万元

序号	业务类别	历史数据			
		2012 年度	2013 年度	2014 年度	2015 年 1-6 月
1	主营业务收入	10,867.12	12,512.08	13,173.20	5,350.37
2	其他业务收入	20.03	21.62	17.25	8.19
3	合计	10,887.15	12,533.70	13,190.45	5,358.56

2012 年度—2015 年 1-6 月，新力油墨的营业收入基本保持稳定，主营业务收入占营业收入的比重分别为 99.82%、99.83%、99.87% 和 99.85%，主营业务突出，其他业务收入主要为废料销售收入。

2012 年—2014 年营业收入持续增长，2015 年 1-6 月较 2014 年同期营业收入下降，主要系经营策略的调整，大幅减少了与旺旺集团的合作量，导致业务额大幅度降低。

2、未来业绩承诺中预计净利润增长的依据

详见本回复之“一、（二）、2、（1）中，对营业收入预测”。

（二）结合同行业上市公司情况分析业绩承诺的合理性。

1、根据可比上市公司乐通股份、天龙集团、科斯伍德公开披露的 2013 年—2015 年度及半年度收入、毛利率数据，汇总如下表：

单位名称	类别	业务类别	营业收入			毛利		
			年度	半年度	占比	年度	半年度	占比
乐通股份	油墨产品	2013 年度	51,114.64	23,701.83	46.37%	12,444.22	5,442.65	43.74%
		2014 年度	53,528.14	21,831.11	40.78%	11,134.22	5,952.37	53.46%
		2015 年度	-	22,418.26		-	6,096.07	
天龙集团	油墨产品	2013 年度	36,240.90	16,728.31	46.16%	9,680.41	4,535.97	46.86%
		2014 年度	36,571.30	17,613.71	48.16%	9,325.74	4,451.31	47.73%
		2015 年度	-	17,073.20		-	4,748.99	
科斯伍德	油墨产品	2013 年度	48,706.67	22,775.30	46.76%	10,707.19	5,245.41	48.99%
		2014 年度	51,930.02	24,498.14	47.18%	11,362.31	5,374.38	47.30%
		2015 年度	-	23,840.33		-	4,768.99	
新力油墨	油墨产品	2013 年度	12,533.70	5,312.37	42.38%	2,692.91	1,039.29	38.59%
		2014 年度	13,190.45	6,202.44	47.02%	3,103.21	1,429.21	46.06%
		2015 年度		5,358.56			1,426.09	

数据来源：同花顺 iFinD

从上表分析可得，新力油墨营业收入、毛利与可比上市公司的变动趋势基本一致，未发生重大波动。在国际经济形势严峻，国内经济增速放缓的背景下，乐通股份、天龙集团 2013 年度—2015 年半年度的营业收入、毛利基本保持稳定，未发现重大波动；科斯伍德 2012 年度—2015 年半年度的营业收入基本稳定，

2015 年较 2014 年半年度毛利下降 605.39 万元，下降幅度为 11.26%。新力油墨 2015 年半年度较 2014 年半年度营业收入下降 843.88 万元，主要系经营策略的调整，大幅减少了与旺旺集团的合作量，导致业务额大幅度降低。2015 年半年度与 2014 年半年度毛利基本稳定。

新力油墨作为油墨行业较早从事油墨产品的供应商，已经与百余家有一定规模的客户构建了持续稳定的长期合作关系，随着产品系列的完善、结构的优化，通过对存量客户的二次开发，市场份额持续提高。随着环保型油墨产品市场认可度持续扩大，国家对环保要求的不断提高，印刷企业对环保型油墨的需求也在持续增长，对于上述增量市场，新力油墨未来期间可以获得一个较好的业务份额。随着食品塑料包装、日化塑料包装等上游行业细分市场需求的持续增长，对油墨产品的需求将进一步扩大。对于上述存量、增量市场，预计新力油墨未来期间可以获得一个较好的增量份额。

综上，新力油墨业绩承诺符合行业的发展特点及自身经营的发展预期，业绩承诺是合理的。

四、报告期内各期，你公司均为新力油墨第一大客户。请补充披露报告期内新力油墨向你公司的销售价格是否与第三方客户以及市场价格一致，请财务顾问就前期销售价格是否公允发表明确意见；请补充披露本次交易完成后你公司向新力油墨的采购计划，是否仍为新力油墨的主要客户，以及在业绩承诺期内，你公司将采取何种措施防范通过调节新力油墨净利润的方式向业绩承诺人永佳集团输送利益，并请财务顾问发表核查意见。

回复：

（一）关于前期销售价格公允性的分析

公司在《黄山永新股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》“第五

节 交易标的基本情况”之“三、新力油墨主要财务情况及主营业务情况”之“6、主要产品的产销情况”之“（3）报告期内上市公司采购新力油墨产品价格的公允性分析”补充披露如下：

报告期内新力油墨主要向本公司销售无苯凹版塑料复合油墨（G 系列、B 系列产品），以及柔版塑料复合油墨等其他系列油墨产品，销售定价以市场价为基础。新力油墨产品分为不同系列及不同规格，明细产品类别较多，为便于对比分析，此处按主要系列产品进行汇总比较，报告期内新力油墨向本公司产品销售价格与第三方客户对比情况如下：

①2015 年 1-6 月：

单位：元

产品系列	2015 年 1-6 月关联交易价格对比					
	向永新股份销售		向第三方销售	价格差异情况		
	销量(kg)	平均单价	平均单价	单价差异	差异率	毛利影响
GA 系列	921,464.00	20.19	20.39	-0.19	-0.95%	-179,240.41
GH 系列	63,640.00	36.02	35.34	0.69	1.95%	43,829.34
BA 系列	38,632.00	16.59	17.56	-0.97	-5.51%	-37,383.43
BH 系列	66,528.00	15.27	18.09	-2.82	-15.57%	-187,357.49
N 系列	33,556.00	22.82	17.53	5.29	30.18%	177,505.79
合计	1,123,820.00					-182,646.21

②2014 年：

单位：元

产品系列	2014 年关联交易价格对比					
	向永新股份销售		向第三方销售 ^{注 1}	价格差异情况		
	销量(kg)	平均单价	平均单价	单价差异	差异率	毛利影响
GA 系列	1,721,952.00	20.87	20.82	0.05	0.24%	84,407.57
GH 系列	101,610.00	37.60	36.45	1.14	3.14%	116,296.94
BA 系列	183,666.00	17.63	18.42	-0.78	-4.25%	-143,846.75
BH 系列	109,978.00	16.34	18.06	-1.72	-9.52%	-189,065.19

N 系列	70,986.00	21.92	19.05	2.87	15.04%	203,386.79
合 计	2,188,192.00					71,179.35

③2013 年：

单位：元

产品系列	2013 年关联交易价格对比					
	向永新股份 销售		向第三方 销售 ^{注 1}	价格差异情况		
	销量(kg)	平均单价	平均单价	单价差异	差异率	毛利影响
GA 系列	2,093,645.00	20.95	20.89	0.06	0.30%	131,211.60
GH 系列	133,794.00	38.31	35.37	2.94	8.30%	392,792.89
BA 系列	204,024.00	17.37	18.76	-1.39	-7.41%	-283,508.93
BH 系列	147,034.00	17.24	18.27	-1.04	-5.67%	-152,225.07
N 系列	8,874.00	27.76	23.64	4.12	17.42%	36,549.37
合计	2,587,371.00					124,819.86

注 1：2013 年、2014 年 GA 系列第三方销售平均单价的计算中不包含新力油墨销售给旺旺集团的相关订单，此处剔除旺旺集团价格影响主要由于 2013 年、2014 年，新力油墨销售给旺旺集团 GA 系列油墨产品的金额分别为 1,361 万元、1,746 万元，销售单价分别为 17.98 元/千克、16.80 元/千克，与该产品市场价格以及对除永新股份外的其他客户的销售价差异较大。2013 年和 2014 年，新力油墨向旺旺集团以低价销售 GA 系列产品主要由于旺旺集团知名度与影响力较高，议价能力较强，新力油墨为了扩大市场影响力，增加边际效益，因此，采取薄利多销的策略。2015 年，新力油墨改变此种销售策略，大幅减少了与旺旺集团的合作量。

从上表可见，新力油墨向本公司销售主要为 GA 系列油墨产品，该产品报告期内平均销售单价与第三方价格^{注 1}比较差异均在 1% 以内的合理范围；GH 系列、BA 系列和 BH 系列油墨产品报告期内平均销售单价与第三方价格比较差异均在 10% 左右，此系列产品产销量相对较小，系列产品的平均单价受具体规格产品定价和销售结构影响较大，而反映出一定的价格对比差异，但对交易总金额影响较小；N 系列产品报告期内平均销售单价与第三方价格比较差异高于 15%，此系列

产品主要系新力油墨为本公司开发的柔印油墨，报告期销量总体较小，同时对第三方的销售主要为推广试验用料，其折扣幅度加大，故反映出较大的价格对比差异，但对交易总金额同样影响较小。

通过报告期内新力油墨向永新股份的销售价格与可比第三方客户价格进行对比分析，独立财务顾问认为，新力油墨向永新股份销售产品价格是以市场定价原则为基础，报告期内新力油墨向永新股份产品销售价格与第三方客户价格基本一致，关联交易定价基本公允。

（二）本次交易完成后公司向新力油墨的采购计划

公司在《黄山永新股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》“第八节 保护投资者合法权益的相关安排”之“七、交易完成后上市公司向新力油墨的采购计划及后续安排”补充披露如下：

本次交易完成前，新力油墨为永新股份控股股东永佳集团的控股子公司，公司向其采购原材料构成关联交易，故公司相关采购计划均已按照《黄山永新股份有限公司内部关联交易制度》之规定履行决策程序。

报告期内，永新股份向新力油墨的采购金额及其占同类业务的比例如下表所示：

项目	2013 年度	2014 年度	2015 年 1-6 月
采购金额（万元）	5,532.01	4,634.64	2,332.28
占同类业务的比例（%）	56.07	52.43	59.94

本次交易完成后，永新股份仍将为新力油墨的主要客户。在业绩承诺期内，公司预计每年向新力油墨采购的金额占公司同类业务的比例将维持当前水平，不作重大调整。具体年度的采购金额将根据永新股份当年对该油墨的采购需求（含公司业务自然增长带来的需求增长部分）来确定。

本次交易完成后，公司将整合相关资源，丰富新力油墨的产品线，提升新力油墨的技术研发能力，特别是加快其柔印油墨等的技术研发和全面运用，以增强其对永新股份发展的服务和保证能力，降低对进口原材料的依赖程度。同时，加强其市场建设和推广能力。具体年度的采购金额将根据永新股份的年度市场开发

计划对油墨产品的需求来确定。

(三) 防范通过调节新力油墨净利润的方式向业绩承诺人永佳集团输送利益的措施

公司在《黄山永新股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》“第八节 保护投资者合法权益的相关安排”之“七、交易完成后上市公司向新力油墨的采购计划及后续安排”补充披露如下：

(1) 严格执行采购制度中相关关键控制程序

根据《黄山永新股份有限公司内部控制管理手册》，公司关于原材料采购、供应商评价、采购价格监控等关键程序如下：

① 原材料采购计划和预算编制

每年末，财务中心下发预算表格模板，采购员根据年度销售计划、库存、历史数据以及市场预期等信息，编制年度采购计划及预算，经部门负责人审核，提交财务中心；每月 25 日，采购员参考月度销售预测计划产品明细数据、库存数据、市场预测、原材料采购周期等，与销售业务员沟通，编制下月采购计划和预算，经部门负责人审核后报分管领导、总经理审批，并报财务中心备案。

该环节通过上述流程详细收集公司生产销售相关数据，并以上述数据为基础科学编制采购计划和预算，从而保证采购计划和预算的准确性。

② 原材料请购审批

采购员根据月度采购计划、生产通知单、制造部门提供经审批的采购清单等，填写采购订单，部门负责人审核后采购。计划外采购由车间保全人员填写请购单，按常规和非常规提交采购中心或者设备动力部审核后报总经理审批。

该环节能够保证原材料请购申请得到有效审批。

③ 现有原材料供应商的管理及评价

采购中心每月对供应商交易情况（质量、供货期、服务、价格等）进行记录、分析，每季度对供应商交易情况进行评价，并将评价结果记录于供应商档案，评价报告提交分管领导审阅；每年末，采购中心牵头组织由公司领导和相关部门参加的供应商评审会议，对供应商的供货价格、供货质量、供应商售后服务、供应商配合度、存在问题等进行讨论，并将讨论结果记入供应商评价表，作为评价和淘汰供应商的依据；供应商档案按照评估结果进行更新。

该环节能够保证选择的原材料供应商资质合格，供应商数据完整，管理有序。

④ 原辅材料采购价格监控

采购员每天关注大宗通用重要原材料的成本构成与市场价格变动趋势，每月根据采购价格数据库等信息分析市场供求形势及价格走势商情，提交价格分析报告，报部门负责人审阅。

该环节能够使公司及时了解重要原材料市场价格动向，为原材料采购决策提供可参照依据，从而保证原材料采购价格决策科学合理。

永新股份将继续严格执行上述采购制度中相关关键控制程序，确保合理编制采购计划，不超需采购；对新力油墨进行公正的评价和管理；继续严格监控原辅材料采购价格，尤其对油墨原材料价格的监控，确保公司向新力油墨采购原材料价格较市场同类商品价格无重大差异，采购价格合理公允。

（2）公司将采用招标的方式对原材料油墨进行采购

公司目前采用招标、议标、询价、议价等方式对原辅材料进行采购。根据《黄山永新股份有限公司内部控制管理手册》及《黄山永新股份有限公司招投标管理制度》，若采用招标采购的方式，公司采购原材料需采购中心编制招标文件；采购委员会组织相关人员对招标文件进行审核；总经理审批后发布；采购委员会组织招标；开标后公布招标价格。因此，招标方式最为透明，能够保证通过充分市场竞争决定采购价格，从而保证采购价格的合理性。

虽然本次交易完成后新力油墨将成为公司全资子公司，为提升新力的市场竞争能力，也作为控制和防范非市场行为的发生，公司仍将继续按照以上制度执行。

(3) 作出避免利益输送的相关承诺

永新股份承诺向新力油墨进行的采购仍严格按照采购计划编制制度合理编制采购计划，不超需采购；仍以现有原材料供应商的管理及评价制度严格执行对新力油墨的评价管理工作；继续严格执行原辅材料采购价格监控制度，尤其对油墨原材料价格的监控；继续采用招标的方式对新力油墨提供的原材料进行采购，确保公司向新力油墨采购原材料价格较市场同类商品价格无重大差异，采购价格合理公允。同时，作为永新股份的油墨原材料供应商，新力油墨承诺，在业绩承诺期内，新力油墨向永新股份销售的产品，无论是既有的成熟产品还是为永新股份特别设计定制的产品，其产品定价政策仍将充分体现与市场保持同步、有较强的市场竞争力的原则。

独立财务顾问认为，若在业绩承诺期内永新股份能够严格执行上述措施中的各项内容，并且，永新股份和新力油墨均能够认真履行上述承诺，则可以较好的控制和防范“通过调节新力油墨净利润的方式向业绩承诺人永佳集团输送利益”。

五、请结合新力油墨现有产能和产能利用率，补充披露“年产 20,000 吨油墨技术改造搬迁升级项目”如不能按期完工或审批受阻，对新力油墨损益的影响。

回复：

公司在《黄山永新股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》“重大风险提示”之“七、标的公司新建项目无法建设投产的风险”和“第七节 本次交易的报批事项及风险提示”之“二、本次交易的风险提示”之“（七）标的公司新建项目无法建设投产的风险”补充披露如下：

新力油墨现有产能为 8,000 吨/年，2013 年、2014 年、2015 年 1-6 月，新力油墨的产量分别为 6,481 吨、6,604 吨和 2,507 吨，产能利用率分别为 81.00%、

82.54%、62.68%，尚未达到设计产能，有进一步提升的空间，近期能满足新力油墨生产需要。

考虑未来长期的业务发展需要，新力油墨正在开展“年产 20,000 吨油墨技术改造搬迁升级项目”的初期工作，目前已取得相关的土地使用权证，并获得黄山市发改委的项目备案，根据新力油墨《年产 20,000 吨油墨技术改造搬迁升级项目可研报告》，新力油墨计划在徽州区循环经济园建设该项目，分两期完成：一期新建 8,000 吨/年环保型油墨生产线；二期利用现有厂区的 8,000 吨/年油墨生产线产能搬迁并同时扩产 4,000 吨，形成二期总产能 12,000 吨/年。

业绩承诺期内，2017 年、2018 年新力油墨产能利用率将超过 100%，届时，若存在因不可预见因素导致“年产 20,000 吨油墨技术改造搬迁升级项目”无法按期完工或审批受阻的情形，将对新力油墨净利润产生不利影响。

六、预案披露，2015 年 8 月 22 日，新力油墨与永佳集团签订《股权转让协议》，约定将新力油墨持有的汇金典当 46%股份以 460 万元转让给永佳集团。请补充披露股权转让款是否已支付完毕。

回复：

公司在《黄山永新股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》“第五节 交易标的基本情况之“二、新力油墨股权结构及对外投资”之“（二）报告期内新力油墨对外投资情况”之“2、黄山汇金典当有限责任公司”补充披露如下：

2015 年 9 月 16 日，永佳集团已将 460 万元股权转让款支付给新力油墨。

七、本次交易构成关联交易，持股比例为 28.3%的关联股东永佳集团将在

股东大会中回避表决。请在重大风险提示中补充披露股东大会审批风险。

回复：

公司在《黄山永新股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》“重大风险提示”之“一、审批风险”和“第七节 本次交易的报批事项及风险提示”之“二、本次交易的风险提示”之“（一）审批风险”补充披露如下：

截止预案出具日，永佳集团持有永新股份 92,197,695 股，持股比例为 28.30%，为第一大股东，因本次交易构成关联交易，股东大会审议有关关联交易事项时，关联股东永佳集团应当回避，由非关联股东投票表决本次关联交易事项，根据《黄山永新股份有限公司章程》，本次交易的相关议案应当由出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的 2/3 以上通过，因此，本次交易的相关议案能否通过股东大会审批存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

（以下无正文）

（本页无正文，为《黄山永新股份有限公司关于深圳证券交易所<关于对黄山永新股份有限公司的重组问询函>之回复》之签章页）

黄山永新股份有限公司
2015年11月18日