

中盐内蒙古化工股份有限公司

与

招商证券股份有限公司

关于

请做好中盐内蒙古化工股份有限公司

非公开发行股票发审委会议

准备工作的函的回复

保荐机构（主承销商）



招商证券股份有限公司

China Merchants Securities CO., LTD.

二〇二二年一月

**中盐内蒙古化工股份有限公司
与招商证券股份有限公司关于请做好中盐内蒙古化工
股份有限公司非公开发行股票发审委会议
准备工作的函的回复**

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2022 年 1 月 18 日出具的《关于请做好中盐内蒙古化工股份有限公司非公开发行股票发审委会议准备工作的函》（以下简称“告知函”）要求，中盐内蒙古化工股份有限公司（以下简称“中盐化工”、“申请人”、“发行人”、“上市公司”或“公司”）与招商证券股份有限公司（以下简称“招商证券”或“保荐机构”）、内蒙古加度律师事务所（以下简称“发行人律师”）、天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）等中介机构对告知函所列问题认真进行了逐项落实，对相关问题进行了回复，请予审核。

如无特别说明，本回复中的简称与尽职调查报告、反馈意见回复中的简称具有相同含义。本回复中可能有部分合计数据与单个数据加总数存在尾差，这些差异是由四舍五入造成。

目 录

问题 1、关于收购标的.....	4
问题 2、关于募投项目.....	9
问题 3、关于同业竞争.....	35

问题 1、关于收购标的

本次非公开发行股票募集资金收购标的为发投碱业。报告期内，发投碱业股东青海国投等关联方存在通过资金归集等方式对发投碱业进行非经营性资金占用的情形。截至发投碱业评估基准日 2021 年 5 月 31 日，发投碱业存在较大金额货币资金、其他应收款、预付账款和应付票据。

请申请人说明：（1）截至目前，发投碱业货币资金是否存在限制性用途，是否存在股东通过共管、归集占用等方式侵害标的公司利益的情况；（2）股东及其关联方是否存在通过预付账款、其他应收款等方式占用标的公司资金的情况；（3）应付票据的主要交易对象是否存在股东及其关联方，是否存在无真实贸易背景的交易，是否存在支付应付票据后贴现变向占用标的公司资金的情况；（4）是否存在未披露的潜在质押或担保，进而侵害标的公司利益的情况；（5）前述情况（如有）是否已整改，是否构成本次发行障碍。请保荐机构、申报会计师、律师说明核查依据、方法、过程，并发表明确核查意见。

回复：

一、截至目前，发投碱业货币资金是否存在限制性用途，是否存在股东通过共管、归集占用等方式侵害标的公司利益的情况

（一）本次收购完成前发投碱业货币资金相关情况

1、发投碱业货币资金是否存在限制性用途

2021 年 9 月 3 日，海西州市场监督管理局出具《准予变更登记通知书》，发投碱业的股东由青海国投变更为中盐化工；同日，中盐化工与青海国投于发投碱业召开管理权移交暨干部大会，中盐化工宣布对发投碱业董监高的任免或提名决定。因此，中盐化工于 2021 年 9 月 3 日完成对发投碱业的收购。

截至收购交割日最近一月末（2021 年 8 月 31 日），发投碱业货币资金构成情况如下：

项目	金额（万元）
现金	-
银行存款	18,644.88
其他货币资金	37,521.91
合计	56,166.80

上表中，其他货币资金为存在限制性用途的货币资金，为发投碱业日常经

营活动需要开具银行承兑汇票的保证金和向银行质押的定期存单。具体明细如下：

项目	金额（万元）
银行承兑票据保证金	4,088.91
开具银行承兑汇票质押的定期存单	33,433.00
合计	37,521.91

上述银行承兑汇票保证金及质押的定期存单系发投碱业为日常经营开立银行承兑汇票所需而受限。银行承兑汇票作为短期融资工具可以减少现金流出，节省财务费用，对发投碱业日常经营不会产生重大不利影响。

2、是否存在股东通过共管、归集占用等方式侵害标的公司利益的情况

2021 年 7 月 29 日，发行人与青海省国有资产投资管理有限公司签署《产权交易合同》，约定：青海国投保证于合同签订之日起不再对标的公司的资金进行归集管理；青海国投保证青海国投及其控制的关联方于合同签订之日起不与标的公司发生非经营性往来。

标的资产交割前，截至 2021 年 8 月 31 日，标的公司原股东青海国投及其关联方不存在通过共管、归集占用等方式侵害标的公司利益的情况。

（二）发投碱业货币资金最新情况

1、发投碱业货币资金是否存在限制性用途

截至 2021 年 12 月 31 日，发投碱业货币资金构成情况如下：

项目	金额（万元）
现金	-
银行存款	1,701.83
其他货币资金	32,940.78
合计	34,642.61

上表中，其他货币资金为存在限制性用途的货币资金，为发投碱业日常经营活动需要开具银行承兑汇票的保证金和向银行质押的定期存单。具体明细如下：

项目	金额（万元）
银行承兑票据保证金	1,202.78
开具银行承兑汇票质押的定期存单	31,738.00
合计	32,940.78

上述银行承兑汇票保证金及质押的定期存单系发投碱业为日常经营开立银

行承兑汇票所需而受限。银行承兑汇票作为短期融资工具可以减少现金流出，节省财务费用，对发投碱业日常经营不会产生重大不利影响。

2、是否存在股东通过共管、归集占用等方式侵害标的公司利益的情况

发行人收购发投碱业后，已派驻管理团队对发投碱业实施接管，发投碱业已纳入发行人管控体系，原股东青海国投及其关联方不存在通过共管、归集占用等方式侵害标的公司利益的情况。

（三）小结

截至目前，发投碱业部分货币资金存在限制性用途，为因日常经营需要向银行申请开立银行承兑汇票所致；目前，发投碱业已纳入发行人管控体系，交易对方青海国投已退出发投碱业经营管理，青海国投不存在通过共管、归集占用等方式侵害标的公司利益的情况。

二、股东及其关联方是否存在通过预付账款、其他应收款等方式占用标的公司资金的情况

截至收购交割日最近一月末（2021年8月31日），标的公司不存在对青海国投及其关联方的预付账款、其他应收款余额，青海国投及其关联方不存在通过预付账款、其他应收款等方式占用标的公司资金的情况。

发行人收购标的公司后，标的公司财务等事项受发行人管控，不再由原股东青海国投管理。2021年8月31日以来，标的公司未发生过对青海国投及其关联方的预付账款、其他应收款交易。

三、应付票据的主要交易对象是否存在股东及其关联方，是否存在无真实贸易背景的交易，是否存在支付应付票据后贴现变向占用标的公司资金的情况

截至收购交割日最近一月末（2021年8月31日）及2021年末，发投碱业应付票据余额分别为38,402.43万元、33,731.43万元。发投碱业应付票据的交易对象中存在原股东青海国投的关联方，具体情况如下：

单位：万元

公司名称	关系	2021年8月31日		2021年12月31日		形成款项原因
		金额	占余额比例	金额	占余额比例	
青海国投天路物流有限公司	青海国投控股子公司	5,236.00	13.63%	4,649.00	13.78%	采购焦炭等原材料形成
青海国投长鑫物	青海国投控	1,263.00	3.29%	1,263.00	3.74%	采购原盐等

公司名称	关系	2021年8月31日		2021年12月31日		形成款项原因
		金额	占余额比例	金额	占余额比例	
流有限公司	控股子公司					原材料形成
合计		6,499.00	16.92%	5,912.00	17.53%	-

青海国投天路物流有限公司和青海国投长鑫物流有限公司均为发投碱业原股东青海国投控股的公司，经营焦炭、原盐等贸易业务，以市场价向发投碱业供应部分焦炭、原盐等。发投碱业与上述公司之间的应付票据均为购买焦炭、原盐等原材料形成的，存在真实交易背景，不存在支付应付票据后贴现变向占用标的公司资金的情况。

发行人收购发投碱业后，发投碱业纳入发行人采购体系，发投碱业已逐步停止向青海国投天路物流有限公司、青海国投长鑫物流有限公司等原关联方采购原材料。截至 2021 年末，发投碱业应付前述公司票据尚有余额，主要系发投碱业开出的银行承兑汇票期限多为一年期所致。

四、是否存在未披露的潜在质押或担保，进而侵害标的公司利益的情况

根据发行人与青海国投签署的《产权交易合同》，青海国投承诺：

“青海国投对本合同项下的产权交易标的拥有合法、有效和完整的处分权，没有隐匿资产、债务或其他的情况。青海国投保证标的公司的全部负债均已纳入本次产权交易的审计与评估范围，不存在应披露而未披露的负债情况，也不存在任何或有负债；若在本次产权交易过程中及产权交易完成后的任何时点出现截至本次产权交易审计、评估基准日在审计与评估范围之外的负债、或有负债的，该等负债、或有负债均由青海国投承担。

青海国投保证对标的公司的出资均已实缴，目标股权无质押等权利受限情形及其他保全措施。青海国投保证标的公司的全部资产均系合法取得并拥有，该等资产之上不存在冻结、查封或者其他被采取强制保全措施的情形，标的公司拥有、使用该等资产未侵犯任何第三方的权利；如果对于标的公司的资产存在其他权利主张，青海国投保证有能力自行将该等他项权利的主张及时予以消除并承担全部相关费用，因第三方主张权利给中盐化工造成损失的青海国投承担赔偿责任。”

本次交易中，不存在未披露的潜在质押或担保，进而侵害标的公司利益的情况。

五、前述情况（如有）是否已整改，是否构成本次发行障碍

本次收购交割前，发投碱业原股东青海国投及其关联方对发投碱业非经营性占用资金已清偿，不存在通过共管、归集占用等方式侵害标的公司利益的情况，不存在通过预付账款、其他应收款等方式占用标的公司资金的情况，不存在通过标的公司支付应付票据后贴现变向占用标的公司资金的情况，亦不存在未披露的潜在质押或担保，进而侵害标的公司利益的情况。

本次收购完成后，发投碱业纳入发行人管控体系，不再受青海国投管控，未与青海国投及其关联方发生非经营性资金往来等情况。

因此，标的公司与原股东及其关联方非经营性资金往来等相关事项已于标的资产移交前整改，不构成本次发行障碍。

六、中介机构核查意见

（一）核查程序

保荐机构、会计师及律师实施了如下程序或复核程序：

1、了解和评价标的公司货币资金相关的关键内部控制设计的有效性，测试了关键控制流程运行的有效性。

2、对标的公司开立银行承兑汇票等合同签订及履约情况进行查验，并与标的公司披露的受限资金情况进行比对。

3、查阅标的公司预付账款、其他应收款等交易明细账。

4、查阅标的公司登记的应付票据台账，检查应付票据的收款人是否为标的公司原股东或其关联方。

5、取得标的公司采购台账，抽查应付票据交易对象的相关交易单据，包括采购合同、交易内容、发票、结算单、物流运输单据等，核查应付票据开立的真实性。

6、获取发投碱业《企业信用报告》，核对《企业信用报告》中列示的担保、融资等情况。

7、查阅青海国投与发行人签署的《产权交易合同》，了解青海国投与发行人作出的保证和承诺。

8、对标的公司最近两年一期末货币资金和应付票据余额实施了银行函证程序。

9、与发行人管理层和标的公司管理层进行访谈或沟通，了解交易对方青海国投及其关联方非经营性资金占用解决情况，标的公司是否存在未披露的潜在质押或担保等。

（二）核查意见

经核查，保荐机构、会计师及律师认为：

1、截至目前，标的公司部分货币资金存在限制性用途，为因日常经营需要向银行申请开立银行承兑汇票所致；目前，标的公司已纳入发行人管控体系，交易对方青海国投已退出发投碱业经营管理，青海国投不存在通过共管、归集占用等方式侵害标的公司利益的情况。

2、发行人收购发投碱业以来，标的公司原股东青海国投及其关联方不存在通过预付账款、其他应收款等方式占用标的公司资金的情况。

3、截至收购交割日最近一月末及 2021 年末，标的公司应付票据的交易对象中存在原股东青海国投的关联方，但相关应付票据存在真实交易背景，不存在支付应付票据后贴现变向占用标的公司资金的情况。

4、本次交易中，不存在未披露的潜在质押或担保，进而侵害标的公司利益的情况。

5、标的公司与原股东及其关联方非经营性资金往来等相关事项已于标的资产移交前整改，不构成本次发行障碍。

问题 2、关于募投项目

根据申请材料，申请人本次非公开发行拟募集资金不超过 28 亿元用于收购青海发投碱业有限公司 100%股权。根据交易对方聘请的评估机构出具的评估报告，以 2021 年 5 月 31 日为基准日，标的公司股权全部权益价值为 283,000.00 万元，较账面净值 141,476.27 万元增值 141,523.73 万元，增值率为 100.03%。因为不属于强制设置业绩承诺的情形，本次收购无业绩承诺、资产减

值测试及相应补偿安排等措施。根据公司 2021 年三季报，公司本次合并发投碱业实际产生商誉 5.67 亿元。

请申请人：（1）结合标的公司收购后在发行人业务体系的定位、发展目标，进一步说明本次收购的必要性；（2）进一步说明收购标的公司的定价依据及其公允性，并结合标的公司最近五年净利润状况及其波动性，说明评估相关参数选取是否与历史业绩情况和行业发展趋势相符，评估预测是否审慎，是否存在损害上市公司及中小股东利益的情形；（3）结合市场可比案例的对比情况，说明本次收购标的公司未设置业绩承诺和资产减值安排补偿措施的原因及合理性，是否有利于保障上市公司及中小投资者的利益；未设置业绩承诺的原因（交易对方未设置业绩承诺及交易对方要求管理权将影响对标的公司的整合效果等）是否有充分依据；（4）结合化工行业特点、本次收益法评估的相关假设、限定条件及特别事项、标的公司 2019 年至 2021 年经营业绩波动情况等，说明标的公司收购后是否存在大额商誉减值风险，以及应对商誉减值风险的主要措施；（5）说明收购各方关于《股权转让合同》的履行情况，相关房屋、土地使用权、商标等资产转让是否完成，合同履行是否存在违约风险，如存在，请说明对申请人的影响；（6）说明标的公司收购后在原材料采购、产品销售、日常经营管理及决策、研发及管理团队、专利技术等方面的承接安排、整合和管理措施，为标的公司提供资金和资源支持的具体计划安排，收购后能否保持稳定运营。请保荐机构、申报会计师、律师说明核查依据、方法、过程，并发表明确核查意见。

回复：

一、结合标的公司收购后在发行人业务体系的定位、发展目标，进一步说明本次收购的必要性

发行人实际控制人中盐集团的发展定位为建设成具有创新能力、国际竞争力的“国家盐业公司+优秀化工企业”，发行人是中盐集团建设优秀化工企业的重要载体。

发行人以打造优秀化工企业为战略目标，致力于做优做强盐化工板块，符合国务院国资委突出实业、突出主业的指导要求。发行人盐化工产业以盐为基础原料，主要包括纯碱工业、氯碱工业、“两钠”（金属钠、氯酸钠）工业

等。为贯彻落实做强基础化工优势产品、提高产业集中度，推进传统产业转型升级的战略规划方针，发行人积极推进“深化改革、精益求精、提质增盈、行业引领”的经营发展目标。发行人以发展战略为导向，以本次收购为契机，提升产业集中度，充分发挥出规模优势、管理优势、技术优势、资源优势、成本优势，增强公司核心竞争力，实现公司持续、快速、健康发展，不断提升公司价值，实现投资者利益最大化。

发行人收购标的公司后，标的公司成为发行人盐化工产业链上的重要成员企业，发行人纯碱生产能力、生产规模、业务规模将进一步扩大，成为国内第一大纯碱生产企业。发行人通过集中许可产能资源，实现标的公司与内部其他纯碱生产单位在规模化生产、集中采购与销售、技术创新、统一标准、综合管理等方面资源优势互补，扩大规模优势与竞争优势，从而提高并巩固上市公司的行业地位。发行人将积极发挥标的公司和内部其他纯碱生产单位在产、供、销方面的协同效应，不断提升效能，提高行业话语权和市场占有率，持续巩固纯碱等化工板块领先地位；同时利用好青海省人民政府、工业和信息化部等关于青海建设世界级盐湖产业基地等支持性政策，加快融入新发展格局，实现高质量发展。

因此，本次收购紧扣公司主业，符合公司战略定位，有利于公司经营目标的实现，本次收购具有必要性。

二、进一步说明收购标的公司的定价依据及其公允性，并结合标的公司最近五年净利润状况及其波动性，说明评估相关参数选取是否与历史业绩情况和行业发展趋势相符，评估预测是否审慎，是否存在损害上市公司及中小股东利益的情形

（一）进一步说明收购标的公司的定价依据及其公允性

1、收购标的公司的定价依据

本次交易中，交易对方青海国投已根据《公司法》、《中华人民共和国企业国有资产法》、《企业国有资产交易监督管理办法》（国务院国资委、财政部第 32 号令）、《青海省企业国有资产交易监督管理办法》（青国资产〔2017〕339 号）等相关法律法规的规定，履行了相应的公开挂牌转让程序。挂牌转让公告期满后，公司成为标的资产最终受让方。

标的资产交易价格=本次产权交易之转让标的的转让底价=经青海尚隆资产评估事务所（特殊普通合伙）评估并青海省国资委核准的评估结果=283,000.00万元。

2、进一步说明定价公允性

本次交易中，上市公司作为摘牌受让方，聘请具备证券业务资格的评估机构中铭评估对发投碱业股东全部权益价值进行了评估，评估结果为 283,300.00万元，略高于标的资产交易价格。

在反馈意见回复的基础上，发行人和中介机构对本次收购定价公允性进一步说明如下：

（1）本次收购不属于关联交易

本次收购系发行人围绕主业的市场化整合，不构成关联交易。针对具体交易条件，买卖双方各自维护自身国有资产权益，进行了充分的市场化谈判和博弈。收购价格系在资产评估和进场交易机制基础上确定的，包含了双方对资产评估过程和结果的接受及认可。价格形成机制本身具备公允性。

（2）采用收益法作价符合市场惯例

本次收购系发行人向无关联第三方购买资产，采用收益法作价是买卖双方均能够接受的交易作价方式，也符合市场惯例。

2019 年以来，部分已实施完毕的标的资产处于“化学原料和化学制品制造业（C26）”的并购交易评估作价情况如下：

序号	证券代码	上市公司	标的资产	选取的评估方法	是否需证监会行政许可
1	300132.SZ	青松股份	诺斯贝尔 90%股份	收益法	是
2	300596.SZ	利安隆	凯亚化工 100%股权	收益法	是
3	600746.SH	江苏索普	索普集团醋酸及衍生品业务相关经营性资产和负债、化工新发展主要经营性资产和负债	收益法	是
4	600328.SH	中盐化工	氯碱化工 100%股权、高分子公司 100%股权、纯碱业务经营性资产及负债、中盐昆山 100%股权	收益法	是
5	600075.SH	新疆天业	天能化工 100%股权	收益法	是
6	600370.SH	三房巷	海伦石化 100%股权	收益法	是
7	002453.SZ	华软科技	奥得赛化学 98.94%股权	收益法	是
8	600812.SH	华北制药	爱诺公司 51%股权	收益法	是

序号	证券代码	上市公司	标的资产	选取的评估方法	是否需证监会行政许可
9	600596.SH	新安股份	华洋化工 100%的股权	收益法	是
10	603067.SH	振华股份	民丰化工 100%股权	收益法	是

(3) 关于收益法和资产基础法评估结果的对比情况

中铭评估分别采用收益法和资产基础法两种方法，通过不同途径对发投碱业 100%股权进行估值，资产基础法的评估值为 240,918.53 万元，相较净资产账面价值 141,476.27 万元增值率为 70.29%；收益法的评估值为 283,300.00 万元，相较净资产账面价值 141,476.27 万元增值率为 100.25%。收益法和资产基础法两种方法的评估结果差异 42,381.47 万元，差异率为 17.59%。

发投碱业资产账面价值相较于资产基础法评估结果较小，主要原因系其核心资产承接于原青海碱业，资产成交价格约为该等资产当时评估值的 47%。发投碱业该等资产的账面原值系按照成交价在原评估值基础上的打折分摊值。

(4) 关于收益法评估参数选择情况的分析

标的公司处于纯碱行业，纯碱作为国民经济的基础性行业，下游应用领域广泛，堪称“化工之母”，关系相关产业链和供应链的稳定。从需求端看，随着经济发展，市场对纯碱产品消费量呈增长态势。纯碱行业发展状况与国民经济形势密切相关。国家统计局数据显示，2010 年至 2020 年，我国的国内生产总值由 401,202 亿元增长到至 1,015,986 亿元，年均复合增长率为 9.74%。伴随新冠疫情的逐步消除，国民经济将持续增长，带动下游行业复苏，为纯碱行业的发展提供了良好的经济环境。国民经济对纯碱的需求长期稳定存在。在当前“碳达峰、碳中和”大目标背景下，“十四五”期间我国光伏市场有望迎来市场化建设高峰，从而对相关产业提供较大发展助力。受益于光伏产业的高速发展，预计光伏玻璃将成为纯碱行业最大的增量市场。除了现有的应用领域外，随着经济发展转型升级，纯碱产品仍在不断拓宽应用领域，适应消费升级的需求。从供给端看，行业面临较高进入壁垒。目前，国家严格控制纯碱等行业新增产能，为行业新进入企业树立了较高的政策壁垒；纯碱行业属于资本密集型行业，固定资产投资大，对企业的资金实力有很高的要求，资金壁垒较高；此外，行业还存在资源和成本壁垒、规模壁垒、环保壁垒等。在供给侧改革、国家经济转型升级的大背景下，标的公司所处纯碱行业具备较大的发展空间。因

此，从供求两端分析，中长期看，行业盈利趋势将呈改善状态。

在本次收益法评估预测中，未来收益的预测均是根据相关历史数据以及行业发展趋势等进行测算的。收入端的价格、销量等预测数据在 2022 年及之后保持稳定，销售单价主要采用标的公司历史期平均价格预测，即未考虑营业收入因经济发展下游需求的持续增长和行业新增供给受到严格控制、收购后与上市公司供销协同等因素可能出现的增长，体现了预测的谨慎性。

本次评估预测不存在高增长、高估值的情况，总体看，评估参数选择是合理的、未来收益的预测是谨慎的。

(5) 标的公司最近三年内评估值不存在高增长情况

最近三年内，标的公司 100% 股权评估或估值的基本情况如下：

序号	委托方	评估机构	评估报告	评估基准日	选取的评估方法	评估值 (万元)	调整后估值 (万元)
2021 年 5 月青海国投对发投碱业现金增资 120,000.00 万元前的评估情况：							
1	青海国投	尚隆评估	尚隆评报字 (2019) 第 011 号	2018 年 12 月 31 日	收益法	240,093.06	360,093.06
2	青海国投	尚隆评估	尚隆评报字 (2020) 第 159 号	2020 年 9 月 30 日	收益法	243,200.00	363,200.00
2021 年 5 月青海国投对发投碱业现金增资 120,000.00 万元后的评估情况：							
3	青海国投	尚隆评估	尚隆评报字 (2021) 第 110 号	2021 年 5 月 31 日	收益法	283,000.00	283,000.00
4	中盐化工	中铭评估	中铭评报字[2021] 第 16152 号	2021 年 5 月 31 日	收益法	283,300.00	283,300.00

注：上表中，调整后估值 = 相关评估报告中的评估值+评估基准日后股东现金增资金额。

最近三年内，青海国投聘请青海尚隆资产评估事务所（特殊普通合伙）分别以 2018 年 12 月 31 日、2020 年 9 月 30 日、2021 年 5 月 31 日为基准日对发投碱业 100% 股权进行了评估，评估价值分别为 240,093.06 万元、243,200.00 万元、283,000.00 万元。考虑前两次评估基准日后的现金增资因素，前两次评估对应的实际估值分别为 360,093.06 万元、363,200.00 万元。

上述列表中，第 1 次与第 2 次评估结果差异率为 1.29%，不存在较大差异；第 3 次与第 4 次评估结果（即本次交易的评估结果）差异率为 0.11%，不存在较大差异。本次收购的交易价格 283,000.00 分别低于第 1 次和第 2 次评估结果对应的实际估值（即调整后估值）77,093.06 万元、80,200.00 万元，主要系为实施本次交易，评估机构在前两次评估的基础上，对相关评估参数进行了进

一步的谨慎分析与预测选取，体现了本次收购估值的谨慎性。

本次收购估值不存在相较于最近三年内评估结果对应的实际估值大幅增长的情况，体现了本次交易估值的谨慎性，有利于保护上市公司全体股东利益。

(6) 董事会对本次收购定价公允性的总体评价

标的公司地处柴达木国家级循环经济试验区内的以盐碱化工、新材料、生物医药、硅产业融合发展为特色的德令哈循环经济工业园。柴达木盆地湖盐资源丰富，现探明的总储量约 600 亿吨，湖盐相比海盐、井矿盐开采成本低廉；柴达木盆地拥有丰富的石灰石、煤炭等资源；青海省目前建成全国最大的光伏、风力等新资源基地，电价低廉。因此，标的公司资源和成本优势明显，具有较强的市场竞争优势。

从历史数据上看，与产能规模相近的昆仑碱业相比，标的公司的经营业绩尚有较大提升空间。在本次评估收益法预测中，标的公司预测期内的经营业绩相较于其经天职会计师审计的最近两年及一期历史财务报表中的 2019 年度业绩数据不存在较大差异（2020 年纯碱行业受疫情冲击明显，属极端情况，不纳入比较）。

本次收购完成后，上市公司将对标的公司和上市公司原有纯碱业务在产、供、销等方面进行全面整合，并可为标的公司提供资金和资源支持，在同等经营环境下，标的公司经营业绩有望获得较大幅度提升，本次收购的协同效应明显。因本次收购的协同效应较难量化，评估机构在对标的资产评估时未考虑标的公司与上市公司的业务协同效应。

总体看，本次评估定价具备谨慎性和公允性。

(7) 与市场可比公司及可比案例的对比情况

根据中铭评报字[2021]第 16152 号《资产评估报告》所载标的资产净利润、净资产及估值水平计算，标的资产的相对估值水平如下：

项目	静态市盈率 (PE1)	动态市盈率 (PE2)	市净率 (PB1)	市净率 (PB2)
发投碱业 100% 股权	12.62	10.53	2.00	1.18

注1：静态市盈率PE1=标的资产的股东全部权益价值评估值/标的公司2019年归母净利润（2020年，纯碱企业受疫情影响较大，因此不用2020年业绩计算市盈率指

标)：

注2：动态市盈率PE2=标的资产的股东全部权益价值评估值/（标的公司经审计利润表中2021年1-5月归母净利润+评估预测2021年6-12月归母净利润）；

注3：市净率PB1=标的资产的股东全部权益价值评估值/标的公司2021年5月31日归属于母公司所有者的净资产账面价值；

注4：市净率PB2=标的资产的股东全部权益价值评估值/标的公司2021年5月31日归属于母公司所有者的净资产成本法评估价值。

1) 与同行业可比上市公司比较情况

标的公司与经营纯碱业务的 A 股上市公司估值水平比较情况如下：

序号	证券代码	证券简称	最近一年纯碱业务收入占比是否超过 50%	市盈率	市净率
1	000822.SZ	山东海化	是	39.53	2.07
2	000707.SZ	*ST 双环	是	107.16	-3.69
3	603077.SH	和邦生物	否	33.49	1.54
4	600586.SH	金晶科技	否	98.70	2.05
5	600328.SH	中盐化工	否	13.48	1.79
6	600409.SH	三友化工	否	30.77	1.72
7	603299.SH	苏盐井神	否	23.09	1.47
8	000683.SZ	远兴能源	否	23.80	1.52
9	002274.SZ	华昌化工	否	38.60	2.52
平均				45.40	1.83
标的公司				12.62 (PE1)	2.00 (PB1) /1.18 (PB2)

注1：可比上市公司的市盈率=2021年5月31日总市值/2019年归母净利润；

注2：可比上市公司的市净率=2021年5月31日总市值/2021年3月31日归属于母公司所有者的净资产账面价值；

注3：2021年3月31日，*ST双环归母净资产为负，其市净率未纳入计算可比上市公司市净率平均值。

经营纯碱业务的 A 股上市公司中，山东海化、*ST 双环的业务结构与标的公司最具可比性。标的公司的市盈率水平低于山东海化、*ST 双环，市净率水平低于山东海化。

2) 与同行业可比交易案例比较情况

自 2016 年以来，A 股上市公司并购纯碱行业资产的交易中，可比交易案例估值情况如下：

序号	证券代码	上市公司	标的资产	静态市盈率 (PE1)	动态市盈率 (PE2)	市净率	是否需证监会行政许可	进度
1	600328.SH	中盐化工	纯碱业务经营性资产及负债，主营纯碱业务	14.08	11.11	1.68	是	已完成
2	600328.SH	中盐化工	中盐昆山 100%	8.76	9.10	1.24	是	已完成

			股权, 主营纯碱、氯化铵业务					
3	600929.SH	雪天盐业	湘渝盐化 100% 股权, 主营纯碱、氯化铵业务	24.59	14.67	1.25	是	已完成
平均				15.81	11.63	1.39	-	-
标的公司				12.62	10.53	2.00 (PB1) /1.18 (PB2)	-	-

注 1: 中盐化工收购纯碱业务经营性资产及负债、中盐昆山 100% 股权案例中, 静态市盈率 (PE1) = 标的资产的股东全部权益价值评估值/提交发行股份购买资产行政许可申请的最近一个会计年度标的资产归母净利润, 动态市盈率 (PE2) = 标的资产的股东全部权益价值评估值/提交发行股份购买资产行政许可申请当年评估预测标的资产归母净利润;

注 2: 雪天盐业收购湘渝盐化 100% 股权案例尚在进行中, 评估基准日为 2020 年 12 月 31 日。由于湘渝盐化在 2020 年同受疫情影响, 2020 年扣非净利润对应的市盈率高达 312.94 倍, 属极端情况, 该案例静态市盈率 (PE1) = 标的资产的股东全部权益价值评估值/标的资产 2019 年归母净利润; 动态市盈率 (PE2) = 标的资产的股东全部权益价值评估值/标的资产 2021 年评估预测归母净利润;

注 3: 可比交易中, 标的资产市净率 = 标的资产的股东全部权益价值评估值/标的资产评估基准日的归属于母公司所有者净资产账面价值。

通过与可比交易案例比较, 标的资产估值较为合理。

综上, 本次收购定价具备公允性。

(二) 结合标的公司最近五年净利润状况及其波动性, 说明评估相关参数选取是否与历史业绩情况和行业发展趋势相符, 评估预测是否审慎, 是否存在损害上市公司及中小股东利益的情形

根据标的公司 2017 年度审计报告 (瑞华青审字[2018]63050047 号) 财务数据, 假设标的公司在 2017 年初已实现 12 亿元债务转为所有者权益并且不考虑一次性计提的较大金额资产减值准备的情况下, 2017 年净利润为 2.38 亿元; 根据标的公司 2018 年度审计报告 (瑞华青审字[2019]63050018 号) 财务数据, 假设标的公司在 2018 年初已实现 12 亿元债务转为所有者权益的情形下, 2018 年净利润为 3.06 亿元; 根据本次收购的审计报告 (天职业字[2021]33438 号), 标的公司 2019 年度模拟报表净利润为 2.24 亿元, 2020 年模拟报表净利润为-0.45 亿元。标的公司 2021 年为预测期首年, 扣除非经常性损益后的净利润约为 2.89 亿元 (未经审计)。

因此, 在目前资本结构下, 标的公司历史上最近五年 (2020 年受疫情影响除外) 的实际盈利能力大致处于 2-3 亿元区间。

本次收购完成及相关调整到位后, 发行人要求标的公司向内部先进单位昆

仑碱业等对标对表，全面寻找差距和不足，提升精细化管理能力，促进标的公司进一步提升经营业绩。

从行业发展趋势上看，纯碱作为基础性化工产品，下游应用领域广泛，关系国民经济基础产业链安全，随着经济发展，市场对纯碱产品消费量呈增长态势；但供给侧改革以来行业供给端面临较高的进入壁垒和限制。从供求两端分析，虽然短期企业盈利情况有波动，但中长期看，行业盈利趋势将呈改善状态。本次收购评估过程中，对标的公司的盈利预测总体以其历史数据的均值测算，未考虑营业收入中长期随着经济发展下游需求增长而供给端增长受限而可能的增长。在未来完整年度的预测期内，评估预测发投碱业净利润在 2.33-2.40 亿元之间，稳定期净利润约 2.16 亿元。

企业的盈利能力有一定波动性和成长性，未来业绩不一定稳定在评估预测值，但平均而言，仍具有较好的盈利能力。标的资产及所处行业不具备盈利持续下滑甚至持续发生亏损的基础。发行人前次重大资产重组采用了相似逻辑进行评估，截至 2021 年 9 月末，按照目前业绩承诺方案计算，发行人前次重大资产重组标的资产合计超额完成业绩承诺 8.57 亿元（未经审计），完成进度为 184.65%。

综合上述分析，相关评估参数选取与企业历史业绩情况是相符的，未来预测未考虑行业总体向好的发展趋势，相关预测是谨慎的。本次交易估值过程审议及谈判中，发行人已从自身产业视角尽职保护全体股东利益，不存在损害上市公司及中小股东利益的情形。

三、结合市场可比案例的对比情况，说明本次收购标的公司未设置业绩承诺和资产减值安排补偿措施的原因及合理性，是否有利于保障上市公司及中小投资者的利益；未设置业绩承诺的原因（交易对方未设置业绩承诺及交易对方要求管理权将影响对标的公司的整合效果等）是否有充分依据

（一）市场可比案例的对比情况

《上市公司重大资产重组管理办法》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……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……上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用本条前二款规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。”

发行人本次收购系向控股股东、实际控制人之外的非关联第三方收购资产，未导致上市公司控制权发生变更。发行人本次收购不构成重大资产重组，参考《上市公司重大资产重组管理办法》对重大资产重组的监管精神，上市公司可与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。

根据不完全统计，近年来 A 股市场部分“向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的第三方购买资产+构成重大资产重组+采用收益法估值+未设置业绩承诺及补偿安排”并购交易案例如下：

序号	证券代码	上市公司	标的资产	是否需证监会行政许可	进度
1	300638.SZ	广和通	锐凌无线 51%股权	是	进行中
2	600609.SH	金杯汽车	安道拓 50%股权	否	已完成
3	300604.SZ	长川科技	长新投资 90%股份	是	已完成
4	002946.SZ	新乳业	寰美乳业 60%股权	否	已完成
5	300015.SZ	爱尔眼科	奥理德视光 100%股权等资产	是	已完成
6	603706.SH	东方环宇	伊宁供热 80%股权	否	已完成
7	300108.SZ	吉药控股	普华制药 99.68%股份	否	已完成
8	002409.SZ	雅克科技	江苏先科 84.83%股权等资产	是	已完成
9	002156.SZ	通富微电	通润达 47.63%股权等资产	是	已完成
10	600777.SH	新潮能源	鼎亮汇通 100%财产份额	是	已完成
11	000786.SZ	北新建材	泰山石膏 35%股份	是	已完成

在向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的第三方购买资产并构成重大资产重组，且标的资产采用收益法估值的情况下，市场存在较多未设置业绩承诺及补偿措施的先例。公司本次收购未设置业绩承诺和资产减值安排补偿措施符合市场情况。

（二）说明本次收购标的公司未设置业绩承诺和资产减值安排补偿措施的原因及合理性，是否有利于保障上市公司及中小投资者的利益；未设置业绩承诺的原因（交易对方未设置业绩承诺及交易对方要求管理权将影响对标的公司的整合效果等）是否有充分依据

本次收购标的公司未设置业绩承诺和资产减值安排补偿措施的原因，主要包括以下几个方面：

（1）充分考虑本次收购为同行业整合的因素

上市公司长期经营盐化工行业，对纯碱行业具备较为深刻的认识；同时上市公司在标的公司所在地经营昆仑碱业，因与标的公司处于同行业，对标的公司未来发展和经营业绩的可实现性可以形成产业视角的判断。从历史数据上看，与产能规模相近的昆仑碱业相比，标的公司的经营业绩尚有较大提升空间。在本次评估收益法预测中，标的公司预测业绩数据以其自身历史数据为基础测算，不存在高增长情况，上市公司管理层根据内部其他纯碱生产单位运营情况，对标的公司未来发展和经营业绩有较大的把握。上市公司有能力利用既有的行业经营管理经验实现对标的公司业务的有效整合，本次交易虽未设置业绩补偿，但上市公司可凭借对行业及标的公司的深度了解，防控可能的并购风险，保护上市公司和中小股东的利益。上市公司未仅仅依赖是否设置业绩承诺作为实施本次交易的考量标准，而是基于产业整合的战略考虑，在充分研究、审慎判断本次交易可行性的基础上，作出的科学决策，是对上市公司长期发展认真负责的行为，不存在损害上市公司或中小股东合法权益的情形。

（2）避免标的公司管理层的短视行为

为促使标的公司不仅关注短期业绩、更集中精力于布局中长期发展，同上市公司加强协同，提升市场份额、加大长期战略投入，将短期业绩目标和长期发展需求进行科学平衡，不采取业绩承诺更有利于标的公司聚精会神做好主营业务；如本次交易设置业绩承诺，有可能导致标的公司管理团队将精力过度集中于短期业绩考量，事关长期发展的市场开发投入、技术优化升级等长期战略目标反而投入不足，影响标的公司的发展后劲。通过将标的公司的短期业绩目标和长期发展战略进行科学结合和平衡，更好地保护上市公司及上市公司全体股东的合法权益。

（3）业绩承诺机制中存在难题

本次收购为上市公司在纯碱行业的市场化整合。本次交易中，虽然上市公司和交易对方均为国有或国有控股企业，但分属中央和地方省属国有企业，处

于完全不同的监管和考核系统。在本次交易谈判中，交易对方考虑到在进行业绩对赌情况下，若标的资产由上市公司管理，可能出现因标的资产与上市公司其他纯碱生产单位存在业务替代关系等因素而对标的资产和业绩承诺方不利的情形，以至于影响标的资产实现预期利润，从而达到变相侵吞业绩承诺方股权资产的目的，不利于对方维护其国有资产利益。并且，在业绩承诺期限内，业绩承诺方为维护自身利益，避免或减少交易各方纠纷，并购标的资产由业绩承诺方管理是市场通行做法。因此，如需交易对方在本次交易中进行业绩承诺，在业绩承诺期限内交易对方需对标的资产经营拥有独立管理权限。

对上市公司而言，本次收购目的并非简单合并标的公司财务报表或经营业绩，而是将其纳入自身管理体系，对其进行全方位的整合，使标的公司与上市公司其他纯碱生产单位在产、供、销等方面协同运作，消除无序竞争，充分发挥标的公司价值。如业绩承诺期内标的公司继续由交易对方或其委派人员管理，上市公司无法对标的公司生产经营、资金使用、人事安排等统筹考虑和管理。例如，上市公司从有利于全局的角度对标的公司资金、资源或业务机会等进行某项统筹调度，不可避免地会对标的公司业绩造成或正面或负面的影响，在进行业绩承诺实现情况认定时存在引发纠纷的可能性；因此，上市公司需减少对标的公司的整合和干预。在此情况下，本次收购的目的和效果难以实现。

从部分向无关联第三方购买资产的市场并购案例可以看出，围绕业绩承诺，上市公司因顾忌业绩承诺不能实现的责任承担，较少干预标的资产运营，按照业绩补偿协议约定维持了标的公司管理团队的独立性，对其依法治理和有效管控不足。部分知名案例中，上市公司、交易对方等多方为业绩承诺陷入了互相指责、对立和长达数年的诉讼纠纷，公司治理、经营业绩等受到极大影响，中小股东利益受损严重。

因此，基于上市公司在标的公司所属行业的长期经验和判断，以及设置业绩承诺的现实困境考虑，本次收购未设置业绩承诺。本次收购未设置业绩承诺和资产减值安排补偿措施系正常的商业安排，具有合理性。本次收购未设置业绩承诺的原因（交易对方未设置业绩承诺及交易对方要求管理权将影响对标的公司的整合效果等）具有充分的依据。上市公司未来通过对标的公司实施全面整合，发挥出更大的经济效益，更有助于保护上市公司和中小股东利益。

四、结合化工行业特点、本次收益法评估的相关假设、限定条件及特别事项、标的公司 2019 年至 2021 年经营业绩波动情况等，说明标的公司收购后是否存在大额商誉减值风险，以及应对商誉减值风险的主要措施

（一）化工行业特点

化工行业为传统周期性行业，一个重要原因是当行业盈利向好时，为追求行业红利，行业固定资产投资无序增加，新增产能对行业形成冲击，行业盈利能力下降；当部分企业因盈利水平不足以支撑开工而退出生产时，行业又逐渐恢复。以此形成行业周期。自从 2011-2012 年化工行业固定资产投资达到高峰期后，化工行业固定资产投资完成额增速逐渐放缓。近年来，国家加强宏观调控，实施供给侧改革，2016 年化工行业固定资产投资甚至出现负增长，表明化工行业已过固定资产投资高峰期，行业进入去杠杆、去产能阶段，行业整体供需格局愈发有序。同时，受日益严格、常态化的环保及安全生产管制要求，化工行业内不达标的中小企业逐步淘汰，落后产能逐步出清，有利于在环保和安全生产方面投入较大、运行规范的企业。

具体到纯碱行业而言：2016 年 8 月，国务院出台《国务院办公厅关于石化产业调结构促转型增效益的指导意见》（国办发[2016]57 号），明确规定：“严格控制尿素、磷铵、电石、烧碱、聚氯乙烯、纯碱、黄磷等过剩行业新增产能，相关部门和机构不得违规办理土地（海域）供应、能评、环评和新增授信等业务，对符合政策要求的先进工艺改造提升项目应实行等量或减量置换。未纳入《石化产业规划布局方案》的新建炼化项目一律不得建设。研究制定产能置换方案，充分利用安全、环保、节能、价格等措施，推动落后和低效产能退出，为先进产能创造更大市场空间。”前述产业政策明确纯碱行业原则上施行等量或减量置换，行业新增产能受到严格控制。另一方面，纯碱作为国民经济的基础性行业，下游应用领域广泛，堪称“化工之母”，下游需求相对刚性，随着经济发展，市场对纯碱产品消费量呈增长态势。

因此，随着供给侧改革等持续推进，行业固定资产无序投资受到限制，行业中长期盈利能力的持续性向好。

（二）本次收益法评估的相关假设、限定条件及特别事项

1、评估主要假设、限定条件

（1）一般假设

1) 交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估专业人员根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

2) 公开市场假设

公开市场假设是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

3) 企业持续经营假设

企业持续经营假设是假定被评估单位的经营业务合法，并不会出现不可预见的因素导致其无法持续经营。

（2）特殊假设

1) 本次评估以资产评估报告所列明的特定评估目的为基本假设前提。

2) 无重大变化假设：是假定国家现行的有关法律法规、国家宏观经济形势无重大变化，利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等外部经济环境不会发生不可预见的重大变化。

3) 无不利影响假设：是假定无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对被评估单位的待估资产、负债造成重大不利影响。

4) 方向一致假设：是假定被评估单位在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前方向保持一致，不考虑未来可能由于管理层、经营策略调整等情况导致的经营能力变化。

5) 政策一致假设：是假定被评估单位未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

6) 资产持续使用假设：是假定被评估资产按目前的用途和使用的方式、规

模、频度、环境等情况继续使用，并未考虑各项资产各自的最佳利用。

7) 数据真实假设：是假定评估人员所依据的对比公司的财务报告、交易数据等均真实可靠。被评估单位和委托人提供的相关基础资料和财务资料真实、准确、完整。

8) 现金流稳定假设：是假定被评估单位于年度中期均匀获得净现金流。

9) 设备发票合规假设：是假定被评估单位为增值税一般纳税人，购置设备时可取得合规合法的增值税发票，且被评估单位所在地税务机关允许其购置设备的进项税可抵扣。

10) 评估范围仅以发投碱业提供的评估申报表为准，未考虑发投碱业提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债。

2、评估主要特别事项说明

(1) 权属等资料不完整或者存在瑕疵的情形

发投碱业纳入评估范围的房屋建筑物中，有 33 项未办理房屋产权证，面积共计 68,024.57 m²。

(2) 重要的利用专家工作及报告情况

1) 本次评估所涉及的账面价值由中盐化工聘请天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）进行审计，并出具了天职业字[2021]33438 号无保留意见模拟的《审计报告》，经审计待估资产包括流动资产、长期股权投资、固定资产、在建工程、工程物资、无形资产、长期待摊费用、递延所得税资产、其他非流动资产等，资产总额合计为 225,747.32 万元、待估负债包括流动负债、非流动负债两类，负债总额合计为 84,271.05 万元、净资产总额合计为 141,476.27 万元。

2) 本次评估所涉及的石灰石矿权，法律权属状况：归青海发投碱业有限公司所有，资产权属不存在争议；现状为未开采利用。根据本次经济行为的要求，纳入评估范围的矿权由中盐化工聘请的北京卓信大华资产评估有限公司进行了评估，并出具了卓信大华矿评报字（2021）第 004 号《石灰岩矿采矿权评估报告》。评估方法为折现现金流量法，石灰石矿权评估值 6,824.41 万元，本次评估矿山未缴纳采矿权出让收益，经评估矿山需缴纳采矿权出让收益

3,900.00 万元。经核实该采矿权评估报告所载明的评估范围、评估目的、评估基准日与本资产评估报告一致且符合本次经济行为及本资产评估报告的要求，故引用该评估报告结论。

3) 本次评估所涉及的柯柯盐湖东部盐矿采矿权，法律权属状况：已取得采矿权证，归青海发投碱业有限公司所有，资产权属不存在争议；采矿权证号 C6300002010126120100533，开采规模为 50 万吨/年。根据本次经济行为的要求，纳入评估范围的矿权由中盐化工聘请的北京卓信大华资产评估有限公司进行了评估，并出具了卓信大华矿评报字（2021）第 005 号《柯柯盐湖东部盐矿采矿权评估报告》。评估方法为折现现金流量法，柯柯盐湖东部盐矿权评估值 3,047.87 万元，经核实该采矿权评估报告所载明的评估范围、评估目的、评估基准日与本资产评估报告一致且符合本次经济行为及本资产评估报告的要求，故引用该评估报告结论。

(3) 纳入本次评估范围内的 2014 年 8 月之前建成和拥有的实物资产，包括房屋建筑物、机器设备、在建工程、工程物资、土地使用权、矿权均由原股东青海省发展投资有限公司投入，根据企业提供的《资产评估报告》（“青科艺司鉴[2012] 房字第 241-1 号”、“青科艺司鉴 [2012] 房字第 241-2 号”、“（西宁）科艺（2012）（估）字第 045 号”、“（西宁）科艺（2012）（估）字第 046 号”、“（西宁）科艺（2012）（估）字第 047 号”、“（西宁）科艺（2012）（估）字第 048 号”、“大正评字（2013）第 073 号”、“青金石评咨字（2013）第 014 号”、“青金石评咨字（2013）第 015 号”），上述资产合计估值 31.68 亿元，购买对价为 15 亿，发投碱业该类资产的账面原值是按照 15 亿的成交价在原评估值基础上的分摊值。因此本次评估范围 2014 年 8 月之前建成和拥有的实物资产的账面原值构成非自建成本，为成交价的分摊值，提请报告使用者注意。

(4) 纳入本次评估范围内的二期在建工程和工程物资两项，处于工程停工，资产闲置的状态，本次评估仅预测一期项目，二期项目未予预测，将其作为非经营性资产考虑，提请报告使用者注意。

(5) 2021 年 5 月 17 日发投碱业召开 2021 年度第四届董事会第六次临时会议，针对发投碱业在 2020 年通过中国农业银行股份有限公司西宁分行，向青

海国臻管理有限公司抵押借款 12 亿元，青海省国有资产投资管理有限公司将其债转股，以 12 亿元的增资款一次认购青海发投碱业有限公司新增注册资本 45,801.53 万元，资本公积 74,198.47 万元，增资完成后，青海发投碱业有限公司截至评估基准日的注册资本为 51,866.03 万元。

(6) 纳入本次评估范围内有两宗划拨用地，其中一宗土地的产权证号为“德市国用(2014)第 0166 号”，土地面积 15,000.00 平方米，位于德令哈市原 315 国道以北，用途为工业，实际用途为公司生产的二期水源地；另一宗土地的产权证号为“德市国用(2014)第 0169 号”，土地面积 110,377.00 平方米，位于德令哈市工业园区，用途为工业，实际用途为公司铁路专用线用地。根据发投碱业出具的《关于划拨土地相关事宜的情况说明》和青海国投出具的《关于青海发投碱业有限公司土地、房产权属的承诺函》，发投碱业股权变动后持有的划拨土地使用权可按照划拨性质继续使用，若无法保留划拨地而需要办理出让手续产生的费用，由青海国投予以补偿。因此本次评估按照划拨用地进行评估，提请报告使用者注意。

(三) 标的公司 2019 年至 2021 年经营业绩波动情况

标的公司 2019 年至 2021 年经营业绩存在波动，主要系 2020 年经营业绩受疫情影响所致：

1、标的公司 2019 年至 2021 年经营业绩波动较大的原因及合理性

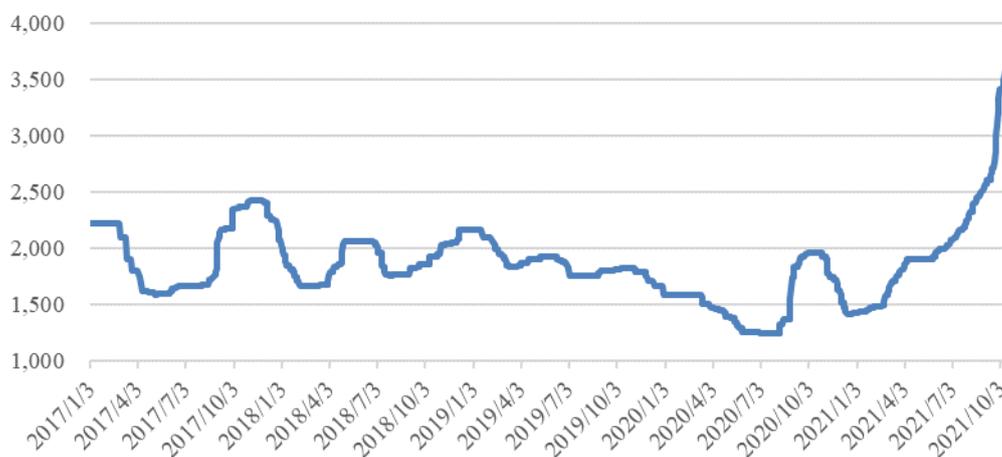
(1) 行业情况

标的公司主营纯碱产品的生产及销售。纯碱广泛应用于建材、轻工、化工、冶金、纺织等工业部门和人们的日常生活中，堪称“化工之母”。建材行业主要用于制造玻璃，如平板玻璃、瓶玻璃、光学玻璃和高级器皿等；轻工行业主要用于洗衣粉、三聚磷酸钠、保温瓶、灯泡、白糖、搪瓷、皮革、日用玻璃、造纸等；化工行业主要用于制取钠盐、金属碳酸盐、小苏打、硝酸钠、亚硝酸钠、硅酸钠、硼砂、漂白剂、填料、洗涤剂、催化剂及染料等；冶金工业主要用作冶炼助熔剂、脱除硫和磷、选矿，以及铜、铅、镍、锡、铀、铝等金属的制备；在陶瓷工业中制取耐火材料和釉也会用到纯碱。另外，纯碱还可用于显像管、石油、医药、国防军工等领域。除了现有的应用领域外，纯碱产品

仍在不断拓宽应用领域，适应消费升级的需求。

纯碱需求侧稳步增长，增速明显高于产能增速，行业供需总体处于紧平衡状态。但 2020 年初以来的新冠肺炎疫情对纯碱市场形成较大的冲击，尤其是下游需求受到疫情影响明显，带动纯碱价格走势较为低迷，以重质纯碱为例，价格创最近十年以来新低。2021 年，随着下游复工复产的推进及行业供需格局的好转，光伏玻璃迎来扩产对纯碱用量延续增长态势。截至本回复出具日，纯碱产品价格出现较大幅度增长。

重质纯碱参考价格
(元/吨)



数据来源：Wind 资讯

(2) 标的公司业绩波动的原因及合理性分析

最近两年及一期，发投碱业纯碱销售单价及销量情况如下：

项目	2019 年	2020 年	2021 年 1-5 月
平均价格 (元/吨)	1,232.15	943.03	1,141.48
销量 (万吨)	127.25	118.27	58.05

注：上表中的平均价格为剔除运费后的价格。

2020 年，受疫情影响，发投碱业纯碱销售价格及销量均出现下滑，导致业绩大幅下滑：

纯碱价格下滑对发投碱业 2020 年业绩的税前影响= (2020 年平均销售价格-2019 年平均销售价格) *2020 年销量= -34,195.33 万元；

纯碱销量下滑对发投碱业 2020 年业绩的税前影响= (2020 年销量-2019 年

销量) *2020 年平均销售价格= -8,464.23 万元。

具体分析如下:

1) 2020 年疫情期间纯碱下游企业开工不足、运输受限, 导致存货积压、供需失衡

2020 年上半年, 受疫情影响, 纯碱下游企业开工不足; 下半年, 下游企业陆续复工复产, 纯碱市场有所回暖, 但受疫情以来宏观经济形势低迷的影响, 需求总体呈萎缩态势。同时, 疫情期间产品运输受到明显影响, 部分产品无法运达下游客户。纯碱生产企业整体库存快速攀升, 市场供求失衡, 纯碱价格迅速下滑。纯碱企业低价抛售现象相对较多, 纯碱市场持续低迷。发投碱业的纯碱库存量情况如下:

期间	2019 年末	2020 半年末	2020 年年末	2021 年 5 月末
期末库存量 (万吨)	7.95	15.81	12.58	6.80

2、2020 年受疫情影响纯碱价格一度下跌至历史低位, 2021 年以来纯碱市场受疫情影响已逐步消除

如前述价格趋势图所示, 发投碱业纯碱价格表现与市场总体趋势保持一致, 即受疫情影响 2020 年上半年尤其是二季度纯碱销售价格低迷, 下半年随着复工复产逐步推进纯碱价格有所回升; 2021 年随着下游生产恢复正常, 纯碱市场回暖, 受疫情影响逐步消除。

综上, 发投碱业 2019 年至 2021 年的业绩符合行业特点和趋势, 具有合理性。

2、结合同行业可比公司经营业绩情况分析标的公司 2019 年至 2021 年经营业绩波动较大的原因及合理性

2019-2020 年度报告中, 披露纯碱业务收入和成本的上市公司如下:

单位: 万元

序号	证券代码	证券简称	纯碱业务收入			纯碱业务毛利		
			2019 年度	2020 年度	变动率	2019 年度	2020 年度	变动率
1	000822.SZ	山东海化	403,393.53	308,673.57	-23.48%	52,006.83	5,405.58	-89.61%
2	600586.SH	金晶科技	238,246.16	166,177.16	-30.25%	58,021.48	23,954.23	-58.71%
3	600409.SH	三友化工	526,042.35	418,981.95	-20.35%	182,293.15	77,637.73	-57.41%
4	603299.SH	苏盐井神	101,975.51	87,956.18	-13.75%	29,604.21	8,878.95	-70.01%

5	000683.SZ	远兴能源	249,869.54	163,945.74	-34.39%	142,632.22	73,243.83	-48.65%
6	002274.SZ	华昌化工	96,410.56	83,537.81	-13.35%	18,607.20	4,820.09	-74.10%
发投碱业			161,223.89	115,612.55	-28.29%	45,881.03	2,582.33	-94.37%

根据上表，发投碱业 2019-2020 年业绩波动趋势相较于同行业上市公司具有一致性。

A 股上市公司中，主营产品主要为纯碱的上市公司为山东海化。2019 年、2020 年、2021 年上半年，山东海化的营业总收入分别为 46.21 亿元、36.88 亿元、25.21 亿元，净利润分别为 1.63 亿元、-2.52 亿元、2.53 亿元。

综上，根据与同行业上市公司的业绩趋势比较，发投碱业的业绩波动具有合理性。

（四）标的公司收购后是否存在大额商誉减值风险，以及应对商誉减值风险的主要措施

1、标的公司收购后是否存在大额商誉减值风险

根据本回复前文行业发展逻辑及趋势分析，虽然标的公司短期经营业绩存在着一定波动性，但中长期盈利能力向好。标的公司及所处行业不具备盈利持续下降甚至持续发生亏损的基础。但尽管如此，鉴于本次收购系权益性投资，由于未来存在一定不可预知性，标的公司收购后仍存在一定商誉减值风险：根据公司 2021 年三季报，公司本次合并发投碱业实际产生商誉 5.67 亿元，占公司 2021 年 9 月 30 日合并资产负债表总资产的比例为 3.30%。根据《企业会计准则》的规定，本次交易形成的商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了进行减值测试。若上市公司未对业务进行良好整合，标的公司无法保证核心人员稳定性，标的公司未来业务经营状况未达预期，存在商誉减值迹象，上市公司需计提商誉减值损失，商誉减值损失将减少上市公司的当期利润，对上市公司的经营业绩产生不利影响。

此外，鉴于资产评估中的分析、判断和结论受相关假设和限定条件的限制，资产评估报告中包含的相关假设、限定条件及特别事项等因素可能存在不可预期变动，可能将对本次评估结果的准确性造成一定影响。化工产业的周期性波动可能造成估值结果的偏差。

2、应对商誉减值风险的主要措施

(1) 加快对标的公司的整合，提升协同效应

本次收购完成后，由上市公司将加快对标的公司的市场、人员、技术等方面的整合，充分发挥上市公司与标的公司的协同效应，发挥规模优势、管理优势、技术优势、资源优势、成本优势，增强标的公司竞争力，提升标的公司抗风险能力。

(2) 加强标的公司内部管理，提高标的公司运营效率

上市公司将进一步加强标的公司内部管理，提高标的公司经营管理效率，并进一步完善管理制度，加强成本控制，对业务开展过程中的各项经营、管理、财务费用，进行全面的事前、事中、事后管控，增强标的公司盈利能力。

(3) 完善标的公司治理，为标的公司发展提供制度保障

上市公司已建立、健全了法人治理结构，设置了与公司生产经营相适应的组织管理架构，各职能部门之间职责明确、相互制约。标的公司将严格遵守《公司法》、《证券法》、《上市公司证券发行管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定和上市公司相关制度，不断完善治理结构，切实保护投资者尤其是中小投资者权益，为公司发展提供制度保障。

五、说明收购各方关于《股权转让合同》的履行情况，相关房屋、土地使用权、商标等资产转让是否完成，合同履行是否存在违约风险，如存在，请说明对申请人的影响

(一) 收购各方关于《股权转让合同》的履行情况

2021年7月29日，发行人与青海国投签署《产权交易合同》。2021年9月2日，本次交易通过国家市场监督管理总局经营者集中反垄断审查，至此《产权交易合同》全部生效条件成就。2021年9月3日，发行人与青海国投办理完毕发投碱业100%股权交割手续。目前，《产权交易合同》中关于本次交易的相关事项已履行完毕。

(二) 相关房屋、土地使用权、商标等资产转让是否完成

由于本次收购标的为发投碱业100%股权，不涉及相关房屋、土地使用权、商标等资产的转让，该等资产的权属人在本次收购前后均为发投碱业，因此相

关房屋、土地使用权、商标等资产无需办理转让手续。

(三) 合同履行是否存在违约风险，如存在，请说明对申请人的影响

《产权交易合同》违约责任条款如下：

“1、中盐化工若逾期支付价款，每逾期一日应按逾期支付部分价款的 5% 向青海国投支付违约金，逾期超过 10 日的，青海国投有权解除合同，中盐化工应支付合同总额的 10% 的违约金，并赔偿青海国投损失。

2、青海国投若无故逾期不配合中盐化工完成产权持有主体的权利交接或不配合办理权证变更手续的，每逾期一日应按合同总额的 5% 向中盐化工支付违约金，逾期超过 10 日的，中盐化工有权解除合同，青海国投应支付合同总额的 10% 的违约金，并要求青海国投赔偿损失。

3、本合同任何一方若违反本合同约定的义务和承诺，给另一方造成损失的，应当承担赔偿责任；若违约方的行为对产权交易标的或标的企业造成重大不利影响，致使本合同目的无法实现的，守约方有权解除合同，并要求违约方赔偿损失。

4、由于一方的过错造成本合同不能履行、不能完全履行或被政府有关部门认定为无效时，由过错的一方承担违约责任，应向长沙联交所或其他第三方支付的费用由过错方承担，双方均有过错的，则由双方按责任大小承担各自相应的责任。”

本次交易相关事项已履行完毕，目前不存在可预见的违约风险。

六、说明标的公司收购后在原材料采购、产品销售、日常经营管理及决策、研发及管理团队、专利技术等方面的承接安排、整合和管理措施，为标的公司提供资金和资源支持的具体计划安排，收购后能否保持稳定运营

(一) 标的公司收购后在原材料采购、产品销售、日常经营管理及决策、研发及管理团队、专利技术等方面的承接安排、整合和管理措施

本次收购完成后，发行人在青海省德令哈市拥有标的公司、昆仑碱业两个生产经营主体。鉴于两公司股权未实施整合，两公司单独设置董事会、监事会和经理层的法人治理结构进行管理：发投碱业董事长由昆仑碱业的董事长兼

任，经理层单独设立，由总经理、财务总监、副总经理组成，并明确内部议事规则。同时，两公司共同设立营销办公室和招标办公室，整合营销和招标业务；设立专项业务协同办公室，促进两公司在矿产资源、钙液池、生产技术以及水、电、蒸汽等公共资源方面的协同，其他组织机构保持相对稳定。通过以上调整和优化，一是发投碱业董事长由昆仑碱业董事长兼任，便于两公司在重大经营决策事项的协调统一，可有效推进公司战略决策和经营目标的落实；二是发投碱业经理层单独设置，有利于各子公司的经营决策和日常管理；三是在整合过渡期内，便于逐步将公司的企业文化、管理机制等嵌入发投碱业，使各层次员工在理解信任的基础上，实现平稳有序地过渡。

1、原材料采购

标的公司和昆仑碱业共同成立招标办公室，负责两公司的大宗原辅材料、备品备件、土建维修等招标比价业务：一是在符合公司总部招标管理制度的前提下，通过招标业务的整合，统一两家公司的采购渠道、采购价格，通过规模采购，提高议价能力，降低采购成本；二是由两家公司分别提报招标申请，招标办公室整合同类招标事项进行统一招标，确定同一供应商后，两家公司分别与供应商签订采购合同实施采购，有利于与供应商形成战略合作伙伴关系，降低交易成本，提高准时采购效率。

2、产品销售

标的公司和昆仑碱业共同成立营销办公室，按“三个一”方式组织管控，即：一套组织机构、一体运营方式、垂直统一管理。由营销副总直接分管昆仑碱业和发投碱业的产品销售、仓储和运输业务，发挥产品营销在市场布局、客户管理、仓储管理、物流运输等方面协同效应，遇重大事项由董事长组织决策。同时，共同成立产品定价委员会，主任由董事长担任，委员由两公司总经理、营销副总及财务副总等组成，每周召开一次定价会，共同商定产品指导价格；每月按上级监管部门审定的规则配比两公司各自的产品销量等。通过营销系统整合：一是两公司总经理参与定价，便于集中统一管理；二是营销办公室作为业务中心，通过按一定规则配比两公司各自的产品销量，便于两公司作为利润中心经营业绩的合理确认；三是营销分公司按定价会确定的指导价格销售产品，统一两公司产品销售价格，有利昆仑碱业和发投碱业经营目标的完成。

3、日常经营管理及决策、研发及管理团队

本次收购后，发行人已向标的公司派驻管理团队。标的公司研发团队保持稳定。除对招标采购和营销等机构作前述调整外，其他组织机构暂不做调整。标的公司日常经营结合上市公司相关制度要求按董事会、监事会和经理层的法人治理结构进行管理和决策。

4、专利技术

本次收购后，标的公司保持独立法人地位，其专利技术仍由标的公司持有。同时，标的公司和昆仑碱业设投资技术协同委员会，负责审核两公司在固定资产投资、技术改造、研发等方面的经营决策，充分利用两公司优势技术资源，评审投资改造项目，在对比分析和优势互补过程中，不断提高投资决策能力和技术改造水平。

（二）为标的公司提供资金和资源支持的具体计划安排

资金方面，公司将根据标的公司业务发展的需要，利用上市公司融资渠道优势，为标的公司的资金周转、固定资产投资等提供资金支持。资源方面，公司充分利用在纯碱行业的管理资源优势，向标的公司输送管理人才；积极向标的公司引入公司信息化建设项目，提升协同工作质量和效率等。本次收购完成后，标的公司在物资采购、消耗指标、制造费用等方面与公司内先进单位开展全方位的对标工作，通过全面对标对表找出差距和不足，针对关键指标制定改进措施、明确改善目标、确定责任人，进一步降低成本、提高经营效益。

对标的公司提供资金和资源支持根据具体情况开展，目前公司尚无相关具体计划安排。

（三）收购后能否保持稳定运营

上市公司具备熟悉制碱企业管理、深谙纯碱行业市场的管理团队。本次收购完成后，除根据需要对部分中高层管理人员进行调整外，标的公司大部分员工保持稳定。收购后标的公司能够保持稳定运营。

七、中介机构核查意见

（一）核查程序

保荐机构、会计师及律师实施了如下程序或复核程序：

1、了解发行人的发展战略，核查本次募投项目是否属于发行人主业内投资。

2、取得并查阅了标的公司 2017 年度、2018 年度审计报告（瑞华青审字[2018]63050047 号、瑞华青审字[2019]63050018 号），最近两年及一期的审计报告（天职业字[2021]33438 号），了解标的公司历史业绩波动情况。

3、取得并查阅了标的公司最近三年内的评估报告，并进行比较，核查发行人本次收购标的公司是否存在估值大幅增长的情况。查阅了中铭评估为发行人本次收购出具的资产评估报告及说明，分析评估方法、评估参数选择的合理性。结合与可比市场案例的对比，分析本次收购定价的公允性。

4、与上市公司管理层进行沟通或访谈，了解行业的历史情况、未来发展趋势看法，本次收购未设置业绩承诺的原因和谈判过程，对标的公司的承接、整合安排及管理措施等。

5、查阅了发行人与交易对方签署的《产权交易合同》，了解合同执行情况。

（二）核查意见

经核查，保荐机构、会计师及律师认为：

1、本次收购紧扣公司主业，符合公司战略定位，有利于公司经营目标的实现，本次收购具有必要性。

2、本次收购系向无关联第三方购买资产，价格形成机制本身具备公允性。相关评估参数选取与企业历史业绩情况是相符的，未来预测未考虑行业总体向好的发展趋势，相关预测是谨慎的。本次交易估值过程审议及谈判中，发行人已从自身产业视角尽职保护全体股东利益，不存在损害上市公司及中小股东利益的情形。

3、在向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的第三方购买资产并构成重大资产重组，且标的资产采用收益法估值的情况下，市场存在较多未设置业绩承诺及补偿措施的先例。公司本次收购未设置业绩承诺和资产减值安

排补偿措施符合市场情况。基于上市公司在标的公司所属行业的长期经验和判断，以及设置业绩承诺的现实困境考虑，本次收购未设置业绩承诺。本次收购未设置业绩承诺和资产减值安排补偿措施系正常的商业安排，具有合理性。

4、标的公司及所处行业不具备盈利持续下降甚至持续发生亏损的基础。但尽管如此，鉴于本次收购系权益性投资，由于未来存在一定不可预知性，本次收购存在一定商誉减值风险，发行人已披露商誉减值风险的应对措施。

5、目前，《产权交易合同》中关于本次交易的相关事项已履行完毕。相关房屋、土地使用权、商标等资产无需办理转让手续。目前合同履行不存在可预见的违约风险。

6、发行人已披露标的公司收购后在原材料采购、产品销售、日常经营管理及决策、研发及管理团队、专利技术等方面的承接安排、整合和管理措施，为标的公司提供资金和资源支持的具体计划安排。上市公司具备熟悉制碱企业管理、深谙纯碱行业市场的管理团队。本次收购完成后，除根据需要对部分中高层管理人员进行调整外，标的公司大部分员工保持稳定。收购后标的公司能够保持稳定运营。

问题 3、关于同业竞争

申请人子公司高分子公司开展糊树脂业务，实际控制人中盐集团控制的中盐红四方亦开展糊树脂业务。同时，申请人与中盐集团控制的中盐榆林同时在内蒙古、宁夏等区域开展食盐销售业务。

请申请人：结合相关企业历史沿革、资产、人员、主营业务（包括但不限于产品服务的具体特点、技术、商标商号、客户、供应商等）等方面，以及业务是否有替代性、竞争性、是否有利益冲突、是否在同一市场范围内销售等，说明是否存在同业竞争；是否存在简单以产品的档次不同等认定不构成同业竞争的情形；本次收购是否新增同业竞争。请保荐机构、律师说明核查依据、方法、过程，并发表明确核查意见。

回复：

一、结合相关企业历史沿革、资产、人员、主营业务（包括但不限于产品

服务的具体特点、技术、商标商号、客户、供应商等)等方面,以及业务是否有替代性、竞争性、是否有利益冲突、是否在同一市场范围内销售等,说明是否存在同业竞争

(一) 同业竞争的判断标准

根据《再融资业务若干问题解答》(2020年6月修订)问题1之解答,同业竞争认定标准参照首发业务若干问题解答相关要求。

根据《首发业务若干问题解答》(2020年6月修订),同业竞争的判断原则如下:同业竞争的“同业”是指竞争方从事与发行人主营业务相同或相似业务。核查认定该相同或相似的业务是否与发行人构成“竞争”时,应按照实质重于形式的原则,结合相关企业历史沿革、资产、人员、主营业务(包括但不限于产品服务的具体特点、技术、商标商号、客户、供应商等)等方面与发行人的关系,以及业务是否有替代性、竞争性、是否有利益冲突、是否在同一市场范围内销售等,论证是否与发行人构成竞争;不能简单以产品销售地域不同、产品的档次不同等认定不构成同业竞争。

(二) 糊树脂业务

发行人糊树脂业务由子公司高分子公司开展,中盐集团其他糊树脂业务由中盐集团二级企业中盐红四方管控和经营。

1、相关企业的关系

对照《首发业务若干问题解答》(2020年6月修订)对同业竞争的认定标准,发行人与中盐红四方在历史沿革、资产、人员、主营业务等方面差异情况如下:

历史沿革、资产方面	在2010年以前,中盐集团控制发行人、中盐红四方前,发行人、中盐红四方分别为不同省(自治区)市(盟)地方政府控制的企业;发行人的资产和中盐红四方的资产历史上未发生过重合或重组情况。
人员方面	历史上,除中盐集团推荐的不负责执行层事务的外部董事、监事外,发行人与中盐红四方不存在其他董监高重合情况;目前,发行人的全部董监高与中盐红四方均不存在重合情况;发行人、中盐红四方的员工不存在同时在两家企业任职服务的情况。
主营业务方面	发行人:盐化工业务为发行人最主要的业务,发行人盐化工主产品包括金属钠、氯酸钠、纯碱、烧碱、PVC、糊树脂。 中盐红四方:中盐红四方的业务产品线较为复杂,主要产品种类较多。经过多年发展,中盐红四方形成了以煤化工、精细化工、化工新材料和

	<p>新能源为核心的多元化产业新格局，其主要产品包括合成氨、尿素、复合肥、磷铵、纯碱、氯化铵、烧碱、双氧水、邻对氯甲苯、氯化苜、保险粉、聚氯乙烯糊树脂、吡咯烷酮系列、三氯化铁、乙二醇等。中盐红四方部分产品之间存在上下游关系，产业链较为紧密。其中，与合成氨、纯碱、氯化铵、烧碱关系产业链关系较为紧密的产品包括尿素、复合肥、乙二醇、保险粉、聚氯乙烯糊树脂等。中盐红四方采用联碱法生产氯化铵、纯碱和合成氨，中盐红四方通过气化装置等生产出合成气，该中间产品合成气可用于合成氨、纯碱、氯化铵等联碱产品生产以及乙二醇等产品生产。中盐红四方联碱生产线最终产品氯化铵可继续用于其尿素等产品生产。中盐红四方生产的烧碱产品及其副产品氯气等可继续用于其保险粉、三氯化铁等产品生产。</p>
--	---

发行人和中盐红四方在历史上独立发展和经营，在资产、人员、业务和技术等方面具有较强独立性。

2、相关产品和业务的区别

高分子公司糊树脂产品主要采用的生产工艺为微悬浮法，中盐红四方糊树脂产品的主要生产工艺为 MSP-3 生产工艺（法国进口工艺），生产工艺的不同导致二者的糊树脂产品在物理性质、技术指标等方面存在较大差异。具体而言，高分子公司糊树脂产品的聚合度和粘度低于中盐红四方的糊树脂产品，发泡性能相对较低，因此高分子公司的糊树脂产品通常用于生产低发泡性质的下游产品，中盐红四方的糊树脂产品通常用于生产高发泡性质的下游产品，下游具体生产用途存在较大差异。而且，即使高分子公司和中盐红四方的糊树脂产品被同时用于生产同一下游产品，受产品性质差异的影响，两种糊树脂产品所用于产品的具体部位和结构也存在差异。例如，人造革、地板革的生产需要同时使用高分子公司和中盐红四方的糊树脂产品，但高分子公司的糊树脂产品适用于生产发泡倍率较低的表层，中盐红四方的糊树脂产品适用于生产发泡倍率较高的中间层，二者的具体用途存在差异。

鉴于：①发行人与中盐红四方在历史沿革、资产、人员、业务等方面具有较强的独立性；②根据中盐集团《关于同业竞争情况的补充说明与承诺》，中盐集团作为国家出资企业，不对下属二级单位的销售、采购等具体经营活动进行管理或干预，各二级单位独立经营、独立考核，考核结果与各二级单位管理团队、业务经营团队的激励约束和薪酬紧密挂钩。中盐集团不会利用实际控制人地位对各二级单位的购销活动形成利益倾斜（中盐集团《关于规范和避免同业竞争的承诺函》中承诺的应予支持上市公司的内容除外）；③高分子公司和

中盐红四方的糊树脂产品在生产工艺、产品功能及用途等方面存在差异，不存在替代性和竞争性。

根据《首发业务若干问题解答》（2020 年 6 月修订）对“同业”和“竞争”的解释，中盐红四方与高分子公司的糊树脂业务不存在同业竞争。

3、中盐集团出具补充承诺，中盐红四方糊树脂业务将注入上市公司

2022 年 1 月 24 日，为支持上市公司主营业务发展，中盐集团出具《关于同业竞争情况的补充说明与承诺（二）》，主要内容如下：

“鉴于：

中盐内蒙古化工股份有限公司（以下简称“上市公司”）拟申请非公开发行股票。本公司作为上市公司的实际控制人，针对上市公司糊树脂业务同业竞争情况，进一步说明与承诺如下：

1、上市公司下属糊树脂业务和中盐安徽红四方股份有限公司（以下简称“中盐红四方”）下属糊树脂业务在生产工艺、产品功能及用途等方面存在差异，不存在替代性和竞争性。

2、本公司作为国家出资企业，不对下属二级单位的销售、采购等具体经营活动进行管理或干预，各二级单位独立经营、独立考核，考核结果与各二级单位管理团队、业务经营团队的激励约束和薪酬紧密挂钩。本公司不会利用实际控制人地位对各二级单位的购销活动形成利益倾斜（本公司《关于规范和避免同业竞争的承诺函》中承诺的应予支持上市公司的内容除外）。上市公司与中盐红四方糊树脂业务不存在同业竞争关系。

3、为进一步支持上市公司发展，实现建成优秀化工企业战略目标，消除可能的利益冲突，维护上市公司利益，在本次非公开发行股票完成后三年内，在相关条件具备后（具体条件详见第 4 点），本公司将采取积极措施，将中盐红四方下属糊树脂业务注入上市公司。

4、关于资产注入条件

本着维护上市公司利益及对上市公司和中小股东负责的态度，作为上市公司的实际控制人，本公司将在充分考虑各方利益的基础上，在相关资产符合证

券及国资监管规定精神要求时，将相关资产注入上市公司。当满足以下条件时，相关资产将视为符合前述所约定的注入条件：

（1）相关资产注入上市公司事宜符合法律、行政法规和公司章程的规定，符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定以及证券监管相关要求，不存在重大违法违规行为；

（2）相关资产所涉及的资产权属清晰，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续；

（3）有利于提高上市公司资产质量、改善上市公司财务状况和增强持续盈利能力，有利于提升上市公司净资产收益率；

（4）有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；

（5）有利于国有资产保值增值，符合国资监管相关要求；

（6）证券监管机构根据相关法律法规及规范性文件的其他监管要求。

上述承诺自本公司签署之日起生效，在本公司作为上市公司实际控制人期间持续有效。如因本公司未履行本承诺函所作的承诺而给上市公司造成损失的，本公司对因此给上市公司造成的损失予以赔偿。”

4、小结

鉴于高分子公司和中盐红四方的糊树脂产品在生产工艺、产品功能及用途等方面存在差异，不存在替代性和竞争性，不存在同业竞争；且为支持上市公司发展，中盐集团已出具相关承诺，中盐红四方糊树脂业务自本次非公开发行股票完成后三年内注入上市公司。

（三）食盐业务

发行人利用吉兰泰盐湖资源生产部分食盐，中盐集团其他食盐业务由中国盐业股份有限公司及其下属企业开展。食盐业务在发行人营业收入和毛利中占比极低，不是发行人的主要业务，也不是发行人的发展方向；食盐业务系中国盐业股份有限公司（计划独立上市）的主营业务。

2021 年 1 月 24 日，发行人出具《关于业务发展规划的说明与承诺》，主

要内容如下：

“本公司的战略定位为打造优秀化工企业，盐业务不属于本公司的主要业务；盐业务为关联企业中国盐业股份有限公司及其下属企业的主要业务。目前本公司开采的自身盐湖资源主要供化工业务自用，为充分利用资源，减少资源浪费，有少量盐产品在吉兰泰盐湖周边区域外销，对中国盐业股份有限公司及其下属企业未构成实质上的竞争关系。

随着本公司盐化工业务快速发展，化工用盐需求增加，为优先满足附加值更高的化工业务需求，预计未来外销盐产品收入将进一步减小。本公司承诺：本公司将根据内部化工业务需求生产盐产品，减少盐产品外销；本公司将在本承诺函出具之日起三年内完全退出食盐市场，不再对外销售食盐产品。”

根据发行人的战略规划，发行人专注盐化工主业，盐湖资源将用于满足附加值更高的盐化工业务需求。发行人计划未来三年内完全退出食盐市场。因此，发行人关联方经营食盐业务未构成重大不利影响，发行人与中盐集团控制的食盐专营企业不会存在同业竞争。

二、是否存在简单以产品的档次不同等认定不构成同业竞争的情形

（一）糊树脂业务

上市公司和中盐红四方的糊树脂产品在生产工艺、产品功能及用途等方面存在差异，不属于产品档次不同的情况。此外，鉴于中盐集团已承诺中盐红四方糊树脂业务将注入上市公司。

因此，糊树脂业务不存在简单以产品的档次不同等认定不构成同业竞争的情形。

（二）食盐业务

上市公司生产少量食盐，但盐业体制改革以来未自建渠道进入流通领域，未对中盐股份及其下属企业构成直接竞争。且根据上市公司业务发展规划，未来三年内上市公司将完全退出食盐市场，上市公司与中盐集团控制的食盐专营企业不会存在同业竞争。

因此，食盐业务不存在简单以产品的档次不同等认定不构成同业竞争的情

形。

三、本次收购是否新增同业竞争

收购发投碱业前，发行人的纯碱业务由昆仑碱业、盐碱分公司、中盐昆山经营，其中昆仑碱业位于青海省，盐碱分公司位于内蒙西部，中盐昆山位于华东地区。中盐红四方的生产基地位于安徽省等华东地区。昆仑碱业、盐碱分公司、中盐昆山存在于中盐红四方主要销售区域（主要是华东地区）销售的情形。

鉴于：1、发行人与中盐红四方在历史沿革、资产、人员、业务等方面具有较强的独立性；2、根据中盐集团《关于同业竞争情况的补充说明与承诺》，中盐集团作为国家出资企业，不对下属二级单位的销售、采购等具体经营活动进行管理或干预，各二级单位独立经营、独立考核，考核结果与各二级单位管理团队、业务经营团队的激励约束和薪酬紧密挂钩。中盐集团不会利用实际控制人地位对各二级单位的购销活动形成利益倾斜（中盐集团《关于规范和避免同业竞争的承诺函》中承诺的应予支持上市公司的内容除外）；3、发投碱业与发行人子公司昆仑碱业同处一地，存在向中盐红四方主要销售区域（主要是华东地区）销售的情形。中盐红四方的纯碱业务，与上市公司存在一定销售区域的重合，该事项在本次收购前即存在；4、为消除潜在利益冲突，发行人已与中盐红四方签订《关于对中盐安徽红四方股份有限公司之产品销售权委托管理协议》，中盐红四方对纯碱产品的销售权已由发行人托管。

因此，本次收购未新增同业竞争。

四、中介机构核查意见

（一）核查程序

保荐机构及发行人律师实施了如下核查程序：

1、了解发行人资产和业务的形成历史、过程以及是否与控股股东以外的其他关联方发生过重组。

2、与上市公司管理层进行沟通或访谈，了解上市公司和中盐集团的管理体制。

3、了解发行人实际控制人下属业务板块情况，判断是否与发行人及控股子

公司在业务范围上存在重叠的情形。

4、查阅了发行人与中盐红四方签署的《关于对中盐安徽红四方股份有限公司之产品销售权委托管理协议》。

5、查阅了发行人前次重大资产重组报告书等相关材料，了解发行人与中盐集团下属企业产品销售区域重合的具体情况；核查了中盐集团出具的《关于规范和避免同业竞争的承诺函》、《关于同业竞争情况的补充说明与承诺》及《关于同业竞争情况的补充说明与承诺（二）》。

6、查阅了发行人出具的《关于业务发展规划的说明与承诺》。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及发行人律师认为：

1、对于糊树脂业务，上市公司和中盐红四方的糊树脂产品在生产工艺、产品功能及用途等方面存在差异，不存在替代性和竞争性，不存在同业竞争；且为支持上市公司发展，中盐集团已出具相关承诺，中盐红四方糊树脂业务自本次非公开发行股票完成后三年内注入上市公司。

2、对于食盐业务，根据上市公司业务发展规划，预计未来三年内上市公司将完全退出食盐市场，上市公司与中盐集团控制的食盐专营企业不会存在同业竞争。

3、上市公司不存在简单以产品的档次不同等认定不构成同业竞争的情形。

4、本次收购未新增同业竞争。

（以下无正文）

（本页无正文，为中盐内蒙古化工股份有限公司《关于请做好中盐内蒙古化工股份有限公司非公开发行股票发审委会议准备工作的函的回复》之盖章页）

中盐内蒙古化工股份有限公司

2022 年 1 月 26 日

（本页无正文，为招商证券股份有限公司《关于请做好中盐内蒙古化工股份有限公司非公开发行股票发审委会议准备工作的函的回复》之签字盖章页）

保荐代表人：

徐万泽

潘青林

招商证券股份有限公司

2022 年 1 月 26 日