

上海证券交易所文件

上证上审（并购重组）〔2023〕57号

关于昊华化工科技集团股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的审核问询函

昊华化工科技集团股份有限公司、中信证券股份有限公司：

根据《公司法》《证券法》《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称《重组办法》）《上海证券交易所上市公司重大资产重组审核规则》（以下简称《重组审核规则》）等法律、法规及本所有关规定，本所审核机构对昊华化工科技集团股份有限公司（以下简称上市公司或公司）发行股份购买资产并募集配套资金申请文件进行了审核，并形成了问询问题。

一、关于标的资产业绩承诺及估值

1.关于业绩承诺

1.1 重组报告书披露,(1)本次交易拟收购中化蓝天 100% 股权。2021 年和 2022 年,中化蓝天归属于母公司股东的净利润(扣非前后孰低)分别为 51,701.26 万元、78,421.72 万元;(2)本次交易作价以中化蓝天收益法评估结果作为定价依据,确定为 724,386.34 万元;(3)本次交易设置业绩承诺及补偿,业绩承诺资产范围为中化蓝天中用收益法评估并评价的控股公司、合营公司(简称业绩承诺资产 1)、采用资产基础法定价的控股公司中以收益法评估并定价的无形资产(简称业绩承诺资产 2);(4)本次交易的业绩承诺期为交易实施完毕之日起 3 个会计年度。对于业绩承诺资产 1,2023 年-2026 年净利润数不低于 13,873.09 万元、29,323.91 万元、44,274.97 万元、63,330.51 万元。

请公司说明:(1)表格列示中化蓝天(合并口径)收益法评估预测的具体过程,并进行相应分析;(2)结合标的资产预测数据与报告期的差异情况、预测依据、所属行业情况及发展趋势等,分析预测业绩的可实现性;(3)表格列示各业绩承诺资产的名称、承诺期净利润,业绩承诺补偿金额的计算过程及依据;(4)表格列示报告期各期母子公司之间及子公司之间内部交易的规模、交易内容、资金流转情况,内部交易的定价情况,说明对部分子公司进行业绩承诺安排,未以中化蓝天(合并口径)业绩承诺补偿计算口径的原因及合理性;(5)结合截至目前的经营情况,分析 2023 年业绩承诺的可实现性;(6)结合中化蓝天(合并口径)的预测净利润及承诺补偿净利润情况,分析本次交易中业绩承诺补偿

的相关设置是否有利于保护上市公司和中小投资者合法权益。

请评估师核查并发表明确意见。

1.2 重组报告书披露，（1）本次交易的业绩承诺期为本次交易实施完毕当个会计年度起的连续三个会计年度，业绩承诺方优先以在本次交易所获得的上市公司股份进行补偿，股份不足补偿部分以现金补偿；（2）自本次发行股份购买资产基准日（不含当日）起至股权交割日（含当日）止为过渡期间，期间标的公司如发生亏损或因其他原因而减少的净资产部分，由交易对方按照协议项下交易前所持股权比例承担，以现金方式一次性向上市公司补足。

请公司披露：过渡期间与业绩承诺期间重叠时的具体补偿方式及相关方案的合规性。

请律师核查并发表明确意见。

2.关于标的资产评估

2.1 重组报告书披露，（1）截至评估基准日 2022 年 12 月 31 日，中化蓝天（合并口径）净资产为 435,491.96 万元，收益法估值为 855,996.21 万元，扣除永续债后估值为 825,956.34 万元，增值率为 103.71%；（2）中化蓝天的评估增值主要来自于长期股权投资。其中评估增值较大的长投单位包括浙江省天正设计工程有限公司、中化蓝天霍尼韦尔新材料有限公司、中国新技术发展贸易有限责任公司、浙江省化工研究院有限公司、中化蓝天集团贸易有限公司和四川中蓝新能源材料有限公司。

请公司提供主要子公司的评估报告，并说明：（1）区分持股平台、生产型公司、销售型公司等类型，表格列示中化蓝天下属各子公司的子公司层级、持股比例、主营产品、业务定位及实际业务开展情况；表格列示主要业务型子公司的简要财务数据；（2）表格列示中化蓝天下属各主要子公司的评估情况，包括净资产、评估方法、定价方法、评估值、增值额和增值率等；增值主要来源且从事实际业务的主体及其基本情况，如已披露，无须重复说明；（3）表格列示中化蓝天（合并口径）各类业务的收益法评估过程；分析各类业务收入、毛利率、费用、净利润的变动及原因、预测依据及合理性，相关预测是否与行业周期及各类产品的生命周期匹配；（4）结合报告期内各类业务收入增速、在手订单和增量订单及其变动情况、存量订单和增量订单转换情况及期后情况，分析预测期各类业务收入的可实现性；（5）模拟测算的预测期和永续期自由现金流现值的金额，分别占企业价值的比例，是否符合化工行业等周期性行业的特点。

请评估师核查并发表明确意见。

2.2 重组报告书披露，对合营企业中霍新材采用收益法和市场法评估，并选取市场法评估结果作为最终评估结论。中霍新材市场法评估值为 142,108.14 万元，增值率为 79.62%。

请公司说明：中霍新材市场法评估法的具体情况，增值原因。

请评估师核查并发表明确意见。

2.3 根据重组报告书，本次交易对浙化院、蓝天环保、

河北华腾、西安环保专利等无形资产采用收益法评估定价，并就前述无形资产的收入分成数约定了业绩补偿。

请公司说明：（1）结合无形资产自身情况、同行业可比案例等，分析收入分成率、衰减率、贡献率以及折现率等参数预测的依据；（2）承诺的收入分成数测算依据和测算过程。

请评估师核查并发表明确意见。

二、关于交易方案及合规性

3.关于交易性质

根据重组报告书，（1）上市公司的间接控股股东为中国化工，标的公司的控股股东为中化集团。2021年9月，中国化工和中化集团的股权统一划入中国中化，上市公司的间接控股股东层面新增中国中化；（2）本次交易中上市公司拟购买中化集团下属的中化蓝天100%股权。

请公司结合2021年上市公司各层级股东层面发生的股权变化，分析上市公司控制权最近36个月内是否发生变更，并说明依据；相应完善重组报告书披露。

请独立财务顾问和律师结合《证券期货法律适用意见第17号》等相关规定进行核查并发表意见。

4.关于配套募集资金

根据重组报告书，本次募集配套资金总额不超过72.44亿元，本次募集配套资金拟在扣除发行费用和相关税费后用于标的公司的项目建设、补充上市公司和标的公司流动资金或偿还债务等用途。

请公司说明：（1）列表对比募投项目新增产能与公司对

应产品的现有产能和产能利用率，并结合相关产品的市场竞争及下游需求等，分析募投项目的新增产能能否消化；（2）表格列示各募投项目的投资规模及使用募集资金规模的具体测算过程，并分析测算依据的合理性；（3）结合标的资产期后分红及实施情况，标的资产经营活动现金流、交易完成后上市公司的货币资金、银行理财等流动资金情况，进一步说明本次募集资金中补流金额测算过程及依据。

请公司补充披露：募投项目相关风险。

请会计师和评估师核查并发表明确意见。

5.关于标的公司剥离资产

重组报告书披露，（1）标的公司对部分业务和瑕疵资产进行了剥离。本次剥离资产主要包括前线锅炉 100%股权、宜章弘源化工有限责任公司 100%股权、湖南中蓝资源利用有限公司 100%股权、浙江普发实业有限公司 100%股权以及中化蓝天瑕疵房产、土地；（2）标的资产假设上述股权转让、资产剥离事项已于 2020 年 1 月 1 日前完成，披露了模拟合并报表，同时本次模拟不考虑相关税金及减值损失影响。

请公司补充披露：标的资产的合并财务报表（非模拟）。

请公司说明：（1）中化蓝天剥离相关业务和瑕疵资产的原因及剥离标准，剥离公司的具体业务及简要财务数据，剥离房产、土地的具体情况，剥离的具体方式及过程，是否剥离完毕，最新进展和后续计划，剥离后的担保处理情况，是否存在或有负债或其他潜在纠纷；（2）资产剥离前后标的资产合并报表的差异情况，差异形成的原因；标的资产与剥离

资产之间是否存在内部交易，如是，内部交易定价的公允性；剥离后对标的资产的影响。

请律师核查（1）并发表明确意见，请会计师、评估师核查（2）并发表明确意见。

6.关于权属瑕疵

重组报告书披露，（1）标的资产存在 21 处房屋建筑物未取得权属证书；（2）标的资产存在租赁未取得或未提供房屋权属证书房屋的情形，建筑面积共计约 8.72 万平方米，占标的资产使用房屋建筑物总面积比例约 16%。

请公司说明：（1）相关瑕疵不动产提供、办理权属证书进展或无法提供、办理权属证书的具体原因，对应的评估值及其占比；（2）是否存在因权属或程序瑕疵导致无法使用该等房产或受到相关行政处罚的风险，是否可能对标的资产生产经营产生重大不利影响及相关应对措施和损失承担安排；（3）前述权属瑕疵对评估作价的影响。

请律师核查（1）（2）并发表意见；请评估师核查（3）并发表明确意见。

7.关于同业竞争及关联交易

7.1 根据重组报告书，本次交易完成后，除昊华科技与中国中化集团下属有关企业在本交易前已存在的情形外，中国中化及其控制的其他下属企业和昊华科技的同业竞争情况未发生重大变化。

请公司补充披露：本次交易后，上市公司与中国中化及其控制的其他下属企业之间的同业竞争情况；以及解决同业

竞争的具体承诺及执行进展情况。

请律师核查并发表明确意见。

7.2 根据重组报告书，（1）标的资产存在关联采购、关联销售等；（2）本次交易前后，上市公司 2022 年和 2023 年 1-3 月的关联采购比例将由 4.48%和 3.16%上升至 7.44%和 7.56%；关联销售比例将由 8.92%和 1.23%变化为 3.85%和 3.22%。

请公司补充披露：（1）报告期各期关联采购、关联销售的金额及占比情况；（2）关联采购、销售的具体内容，关联采购、销售的必要性、定价公允性；（3）本次交易完成后，上市公司与实际控制人及其关联企业之间关联交易的具体内容，拟采取的具体规范措施。

请会计师核查（1）（2）并发表明确意见；请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见；并结合前述情况分析本次交易是否符合《重组办法》第 43 条第（一）项规定。

三、关于标的公司业务及财务状况

8.关于标的公司业务情况

重组报告书披露，（1）标的公司主要从事氟化工产品的研发、生产和销售。根据产品属性标的公司将主营业务细分为含氟锂电材料、氟碳化学品、含氟聚合物、含氟精细化学品及无机氟材料五个子领域，生产产品包括电解液、R-134a、R-125、PVDF 及三氟系列产品等，公司生产产品覆盖氟化工产品链中的大多数关键产品，广泛应用于汽车、家电、新能源等行业；（2）“十三五”期间，通过产业结构调整 and 供给

侧结构性改革，氟化工行业整体去产能有所改善，但是产能过剩现象依然严重，产品品级不高，主要以通用级产品为主，中高端产品比重严重偏低。

请公司说明：（1）氟化工产业链主要产品，行业高中低端产品区分情况；（2）区分主要产品类别，结合标的公司主营业务开展情况，说明标的公司产品在氟化工产业链的覆盖情况、各业务领域市场空间、竞争格局及标的公司市场地位、产业政策情况。

9.关于价格波动及毛利率

9.1 重组报告书披露，（1）报告期内，标的资产主要产品含氟锂电材料销售价格呈现大幅下滑趋势，销售单价分别为 11.33 万元/吨、6.94 万元/吨和 4.85 万元/吨，2022 年及 2023 年 1-3 月较上年同期相比下滑超 30%，2023 年 1-3 月其他产品的销售单价也呈不同程度的下滑情况；（2）含氟聚合物销售单价波动幅度较大，销售单价分别为 22.81 万元/吨、40.23 万元/吨和 16.15 万元/吨，2022 年较上年上涨 76.36%但 2021 年 1-3 月下降 59.84%；（3）标的公司主要产品氟碳化学品根据《蒙特利尔议定书》基加利修正案，我国三代制冷剂生产量和消费量将在 2020-2022 年平均值的基础上于 2024 年冻结，2029 年开始逐步削减，标的公司产品主要为第三代制冷剂，目前第四代制冷剂在部分发达国家受到广泛推广，国内受制于原材料成本高昂，且在专利保护下供给十分有限，尚未在我国广泛使用；（4）随着新能源汽车对续航里程、充电效率和安全性等各方面性能要求的提升，新型含氟锂盐的研发和

市场化进程正在加速，尤其是双氟磺酰亚胺锂，由于其导电率高、热稳定性好安全性能高等特点，市场需求量正迅速提升。

请公司说明：（1）报告期内含氟锂电材料销售单价持续下滑的具体原因，与同行业可比公司、公开市场价格等相比销售单价的下滑程度是否一致；并预测含氟锂电材料销售单价未来期间的变动情况；（2）结合电解液的技术迭代情况，含氟电解液的迭代周期、未来发展方向及趋势，分析对标的资产未来生产经营产生的具体影响；（3）除含氟锂电材料外，其他各类产品报告期内销售单价变动的原因，与同行业可比公司同类产品或行业趋势下降的幅度是否一致；（4）分析中化蓝天的氟碳化学品受修正案的具体影响，预测 2024 年冻结政策对氟碳化学品的销量及销售单价的影响情况，标的公司第四代制冷剂的技术储备情况及对第三代制冷剂逐渐被替代的应对措施。

9.2 重组报告书披露，报告期内，（1）标的资产综合毛利率分别为 24.48%、25.63%、14.86%，2023 年 1-3 月毛利率下降较大，主要系 2023 年中化蓝天主要产品价格波动较大，导致中化蓝天盈利水平及利润情况下降较大；（2）六氟磷酸锂价格持续走低，含氟锂电材料业务毛利率分别为 41.77%、24.74%和 2.36%，毛利率持续大幅下降；（3）标的资产毛利结构也发生较大变化，含氟精细化学品毛利额占比从 17.44%上升到 39.45%，含氟锂电材料毛利占比从 42.94%下降至 3.56%。

请公司说明：（1）报告期内含氟锂电材料业务毛利率大幅下降的原因，毛利率大幅下降与行业趋势是否相符，相关影响因素是否具有持续性；（2）结合产品结构及各类别产品毛利额情况，分析毛利结构发生变化的原因及合理性；（3）各类产品毛利率与同行业可比公司同类产品的比较情况。

请会计师核查并发表明确意见。

10.关于销售与客户

10.1 重组报告书披露，（1）标的公司销售模式以直销为主，部分制冷剂产品涉及经销和贸易模式，其中贸易模式下，标的公司以买断式销售的方式，报告期各期贸易客户收入占比分别为 28.75%、27.81%和 28.65%；（2）标的公司客户较为分散，前五大客户销售收入 22.99%、30.22%和 30.46%，前五大客户较为稳定。

请公司说明：（1）标的公司三种销售模式下对应的主要客户情况，主要客户采购与其业务匹配性；（2）经销模式属于买断式销售还是委托代销，贸易类客户与经销商的区别，经销及贸易模式采购后进一步销售或使用情况；标的公司是否存在外采后直接销售的情况，相关纯贸易类业务的收入及占比；（3）同类产品是否采取不同的销售模式，如是请说明采取不同销售模式的原因，同类产品不同销售模式下的销售价格、毛利率对比情况及差异原因，是否存在同一客户（终端客户）同时采用不同模式采购的情况及合理性；（4）前五大客户的集中度与同行业可比公司的比较情况。

10.2 重组报告书披露，报告期内，（1）标的资产向包括

比亚迪、宁德时代在内的部分头部动力电池生产企业采取寄售电解液的模式，标的公司将电解液产品提前存放于客户仓库，每月就客户领用情况进行核对确认，待核对确认无误后确认收入，其他情况下在发出货物并取得客户收到货物的确认凭据时确认收入；（2）标的资产的营业收入分别为 755,568.10 万元、941,488.65 万元和 170,194.28 万元，2022 年收入较上年同期上涨 24.61%，2023 年 1-3 月收入占上年全年收入的 18.08%；（3）报告期内，标的资产境外业务收入分别为 161,699.18 万元、200,788.91 万元、45,565.66 万元，占营业收入比重分别为 21.40%、21.33%、26.77%。

请公司说明：（1）标的资产采用寄售模式的主要客户和相关销售收入的占比情况，寄售模式下销售单价和毛利率与非寄售模式下的差异对比情况，寄售仓库期末备货水平、与客户的销售规模匹配情况及期后去化情况；（2）标的资产 2021 年及 2022 年收入季节分布情况，与同行业可比公司相比是否存在显著差异，结合销量与单价分析 2023 年全年收入的预计实现情况及变动原因；（3）境外收入的区域分布情况，涉及的主要产品，境外客户受《蒙特利尔议定书》基加利修正案的具体影响，是否存在境外客户流失风险。

请独立财务顾问和会计师对上述事项进行核查并发表明确意见，并说明客户和收入的核查过程。

11.关于采购与供应商

重组报告书披露，（1）标的公司采购的原材料以市场常见的氟碳化学品和大宗化工原料为主，报告期内，部分原材

料采购单价呈现持续下滑趋势，部分原材料 2022 年采购单价较上年上涨，但在 2023 年 1-3 月下滑；（2）标的公司供应商较为分散，前五大供应商采购金额占采购总额比例分别为 29.20%、31.90%和 30.85%；（3）标的资产销售的主要产品含氟锂电材料中包括六氟磷酸锂，同时，六氟磷酸锂也是标的资产采购的主要原材料之一。

请公司说明：（1）标的资产前五大供应商采购的主要内容；（2）报告期内主要原材料采购单价与同行业可比公司相比是否一致，与大宗商品公开价格的变动趋势是否一致，前五大供应商的集中度与同行业可比公司的比较情况；（3）标的资产采购与销售的六氟磷酸锂的具体区别，既有销售又采购的原因。

请独立财务顾问和会计师对上述事项进行核查并发表明确意见，并说明供应商和采购的核查过程。

12.关于应收款项等

重组报告书披露，报告期各期末，（1）中化蓝天应收票据账面价值分别为 77,923.03 万元、85,509.97 万元、40,210.98 万元，应收账款账面价值分别为 83,445.07 万元、107,521.66 万元、141,994.13 万元；（2）应收票据以银行承兑汇票为主，其中商业承兑汇票账面价值分别为 13,857.14 万元、24,702.18 万元及 1,561.14 万元；（3）应收账款前五名与前五大客户之间存在差异，如科慕公司、霍尼韦尔国际公司等未列为标的资产前五大客户，但报告期各期末均为应收账款期末余额前五名单位；（4）其他应收款账面余额分别为 86,639.12 万元、

82,283.42 万元及 77,426.36 万元，其中模拟股权转让款、模拟资产剥离款项金额较大占比较高，也包括关联方往来款；

(5) 中化蓝天针对 90 天以内的应收账款未计提坏账准备，90 天至 1 年以内计提比例与同行业可比公司相比一致。

请公司说明：(1) 标的资产与主要客户的结算方式是否发生变化，应收账款金额上升幅度大于应收票据的原因；(2) 应收账款占收入的比例，与同行业可比公司的对比情况及差异原因，应收账款期后回款情况及回款比例；(3) 应收账款前五名与前五大客户存在差异的原因；(4) 中化蓝天 90 天以内的应收账款未计提坏账的合理性，坏账准备计提是否充足；(5) 其他应收款中关联方往来款的主要内容，涉及的主要关联方，对方未回款原因。

请会计师核查上述事项并发表明确意见。

13.关于存货

重组报告书披露，(1) 报告期各期末，中化蓝天存货账面余额分别为 72,340.78 万元、90,710.96 万元、82,576.73 万元，中化蓝天存货主要由库存商品、原材料构成，二者合计占比分别为 91.95%、91.57%、83.00%；(2) 2022 年末，中化蓝天存货账面余额相较 2021 年末增加 18,370.18 万元，其中库存商品同比增加 11,904.95 万元，主要系中化蓝天 2022 年度业务规模增加，导致 2022 年末存库商品相较 2021 年末增加所致；(3) 存货跌价准备分别为 7,015.38 万元、13,162.71 万元和 11,175.67 万元，主要系标的资产主营业务价格波动较大，报告期各期转回或转销金额也较大，分别为 1,749.19

万元、14,161.93 万元和 3,035.79 万元。

请公司说明：（1）各类别存货的库龄及跌价准备计提情况，存货跌价准备计提的充分性；（2）跌价准备转回或转销的具体情况、涉及的主要产品及最终流向，存在转回或转销的原因，是否符合行业惯例；（3）库存商品中在手订单的覆盖率，库存商品和发出商品期后销售和结转情况，库存商品较高的合理性。

请会计师核查上述事项并发表明确意见。

14.关于在建工程

重组报告书披露，报告期各期末，中化蓝天的在建工程账面余额分别为 53,059.59 万元、72,224.41 万元、72,744.57 万元，计提减值准备分别为 19,697.63 万元、19,971.19 万元、19,971.19 万元。其中，减值准备计提的主要项目为硫酸工程项目，截至 2023 年 3 月末，该项目账面余额为 20,085.02 万元，计提减值准备 19,150.38 万元，账面价值为 934.64 万元。

请公司说明：（1）在建工程归集的主要项目情况、金额、总预算及预计转固时间，转固的及时性，工程造价的公允性；（2）在建工程的支付对象是否均为建造商或与工程商，支付对象是否包括关联方；（3）硫酸工程项目计提减值的原因，减值准备金额的计提依据，是否足额计提。

请会计师核查上述事项并发表明确意见。

请公司区分“披露”及“说明”事项，披露内容除申请豁免外，应增加至重组报告书中；说明内容是问询回复的内

容，不用增加在重组报告书中。涉及修改重组报告书等申请文件的，请以楷体加粗标明更新处，一并提交修改说明及差异对照表。请独立财务顾问对公司的回复内容逐项进行认真核查把关，并在公司回复之后注明“对本回复材料中的公司回复内容，本机构均已进行核查，确认并保证其真实、完整、准确”的总体意见。

公司回复审核问询的时间总计不得超过1个月。如难以在前述时间内回复的，可以按照《重组审核规则》的规定，向本所申请延期一次，时间不得超过1个月。



主题词：主板 重组 问询函

上海证券交易所 2023 年 10 月 17 日印发
