

国都证券股份有限公司

关于

深圳证券交易所

关于对陕西兴化化学股份有限公司
的重组问询函

之

核查意见



国都证券股份有限公司
GUODU SECURITIES CO.,LTD

签署日期：二〇一六年七月

重要声明

国都证券股份有限公司（以下简称“国都证券”或“本独立财务顾问”）接受陕西兴化化学股份有限公司（以下简称“兴化股份”、“上市公司”、或“公司”）的委托，担任重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易的独立财务顾问，就该事项发表独立财务顾问意见。

根据深圳证券交易所《关于对陕西兴化化学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）[2016]第 72 号）（以下简称“重组问询函”），本独立财务顾问就重组问询函中要求的事项进行核查及发表意见，并出具《国都证券股份有限公司关于深圳证券交易所关于对陕西兴化化学股份有限公司的重组问询函之核查意见》（以下简称“本核查意见”）。

本核查意见是对独立财务顾问核查意见之补充，若独立财务顾问核查意见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。

本核查意见仅根据深圳证券交易所对相关事项的要求发表核查意见，已公告的独立财务顾问核查意见中所作的声明，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。

如无特殊说明，本核查意见中简称与《陕西兴化化学股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“重组报告书（草案）”）中的简称具有相同的含义。

国都证券股份有限公司关于 深圳证券交易所关于对陕西兴化化学股份有限公司 的重组问询函之核查意见

深圳证券交易所中小板公司管理部：

根据贵所 2016 年 7 月 22 日下发的《关于对陕西兴化化学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）[2016]第 72 号）的要求，国都证券股份有限公司作为本次交易中陕西兴化股份有限公司的独立财务顾问，现根据问询函的要求，就相关问题进行了核查，意见如下：

一、 本次交易中评估机构在对置出资产和置入资产兴化化工进行评估时，均只采用资产基础法进行评估。请补充披露评估时采取一种评估方法的原因，并说明上述评估方法是否符合《上市公司重大资产管理办法》第二十条的规定，并请独立财务顾问、资产评估师核查并发表明确意见并披露。

回复：

1. 关于置入资产采用一种评估方法的原因

资产评估基本方法包括市场法、收益法和资产基础法。

市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。由于无法搜集到适量的、与被评估对象可比的交易实例，以及将其与评估对象对比分析所需要的相关资料，不具备采用市场法进行评估的操作条件，本次对兴化化工股权价值评估不适宜采用市场法。

收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。收益法适用前提是：（1）被评估企业未来收益可以较为准确的预测；（2）实现预测收益的风险可以度量。

此次对兴化化工股权评估未采用收益法的理由主要是：

（1）兴化化工报告期（2014 年、2015 年）内连续亏损，实践中对于连续亏

损企业一般不采用收益法进行评估。

(2) 评估基准日前后，兴化化工发生一系列重大事项，具体包括：

1) 在 2015 年 11 月底转让亏损的制碱生产线，剥离资产账面额 9.08 亿元，占未剥离前资产总额 19.54%；

2) 2015 年 12 月，兴化化工股东会审议通过延长集团单方增资事项，兴化化工注册资本由 10 亿元增加至 39 亿元，用于改善其资本结构；

3) 2015 年下半年兴化化工采取了将精煤改粗煤，气化黑水过滤器、气化炉上升管和激冷环改造等工艺优化及增效措施；

4) 2016 年 2 月、3 月进行系统大修，停产 28 天。

上述事项发生，将导致兴化化工资产负债结构、业务范围、生产流程、资本结构、盈利能力等发生重大变化，使得难以以历史期财务数据为基础，准确预测未来收益水平。

(3) 在未来面临的风险方面：

1) 当前宏观经济环境下，国家采取政策推动调结构、去产能，煤化工行业总体处于供大于求的状况；

2) 兴化化工所处的区域市场对公司产品有较好的需求预期；

上述有利和不利因素叠加，使得在现在时点兴化化工未来面临风险和机会难以较为准确度量。

(4) 因目前行业状况不佳，基于低谷阶段数据，难以较准确预测和反映兴化化工长期经营所能体现的客观合理价值。

综上所述理由，在现有市场状况和数据支持条件下，本次不宜采用收益法对兴化化工的股权价值进行评估。

资产基础法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

由于兴化化工各项资产、负债能够根据会计政策、企业经营等情况合理加以

识别，评估中有条件针对各项资产、负债的特点选择适当、具体的评估方法，并具备实施这些评估方法的操作条件，本次评估可以选择资产基础法。

煤化工作为成熟的重资产行业，通过重置企业经营的要素资产价值，可以较准确地估算企业的整体价值。

2. 关于置出资产采用一种评估方法的原因

兴化股份拟置出资产为兴化股份的部分资产和负债，相关资产组已经连续两年亏损，当前宏观经济环境下，国家采取政策推动调结构、去产能，但行业总体处于供大于求的状况；使得在现在时点评估对象未来收益及风险都难以较准确度量。在现有市场状况和数据支持条件下，本次不宜采用收益法进行评估。

由于本次拟置出对象是兴化股份的部分资产和负债，总体上缺乏市场交易案例，也不宜用市场法进行评估。

由于兴化股份各项资产、负债能够根据会计政策、企业经营等情况合理加以识别，评估中有条件针对各项资产、负债的特点选择适当、具体的评估方法，并具备实施这些评估方法的操作条件，本次评估可以选择资产基础法。

3. 关于此次对置入、置出资产评估方法的选择是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第二十条的规定问题

《上市公司重大资产重组管理办法》第二十条对重大资产重组中相关资产以资产评估结果作为定价依据的情形，要求评估机构“原则上应当采取两种以上的方法进行评估”。同时，该条规定还要求“资产评估机构应当按照资产评估相关准则和规范开展执业活动”。《资产评估准则—企业价值》第二十二条规定，“注册资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和成本法（资产基础法）三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法”。《上市公司重大资产重组管理办法》和相关资产评估准则对评估方法选择的重点要求，在于规范方法选择的客观、适用性。

在上述对置入、置出资产评估方法选择理由的回复中，通过分析被评估对象对资产评估各基本方法的适用条件，详细解释了此次仅采用资产基础法的原因，

符合被评估对象的特点和评估目的要求，也不违反《上市公司重大资产重组管理办法》和相关资产评估准则的规定。

兴化股份（上市公司）董事会和独立董事，均按照《上市公司重大资产重组管理办法》第二十条要求，对此次置入和置出资产评估包括评估方法选择在内的相关问题发表了意见，均认为本次资产评估方法选用合规、恰当，与评估目的具有较强的相关性。

资产评估机构认为，在对评估方法进行选择时，充分考虑了本次评估的目的、评估价值类型，以及标的资产所处的行业和企业自身经营特点及现实状况，评估方法选择恰当，符合《上市公司重大资产重组管理办法》和相关资产评估准则的规定

经核查，本独立财务顾问认为，资产评估机构原则上应当采取两种以上评估方法进行评估，但资产评估师对评估方法进行选择时，充分考虑了本次评估的目的、评估价值类型，以及标的资产所处的行业和企业自身经营特点及现实状况，评估方法选择恰当，符合《上市公司重大资产重组管理办法》和相关资产评估准则的规定。

二、 本次交易对方陕西延长石油（集团）有限责任公司（以下简称“延长集团”）承诺，标的兴化化工 2016-2018 年实现的净利润分别为不低于 0.8 亿元、1.08 亿元、1.08 亿元。请补充披露：

回复：

（一） 结合行业及标的公司发展情况等因素，补充披露上述业绩承诺的依据、合理性和可实现性，请独立财务顾问核查并发表意见；

1. 关于兴化化工业绩承诺的依据

为有利于此次资产重组，维护上市公司和中小投资者的利益，延长集团自愿对兴化化工 2016-2018 年实现净利润做出承诺。相关年度承诺净利润数据的测算及结果见下表：

单位：万元

项目	2016年	2017年	2018年
一、营业收入	122,243.65	124,546.85	124,546.85
减：营业成本	100,488.03	98,863.93	98,863.93
营业税金及附加	-	-	-
销售费用	537.67	600.00	600.00
管理费用	5,354.71	5,400.00	5,400.00
财务费用	5,118.56	5,160.00	5,160.00
资产减值损失	-	-	-
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-	-	-
投资收益（损失以“-”号填列）	-	-	-
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-	-
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	10,744.67	14,522.92	14,522.92
加：营业外收入	-	-	-
其中：非流动资产处置利得	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-
其中：非流动资产处置损失	-	-	-
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	10,744.67	14,522.92	14,522.92
减：所得税费用	2,686.17	3,630.73	3,630.73
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	8,058.50	10,892.19	10,892.19

上述测算基于以下基础：

（1）兴化化工经营所依赖的宏观经济、市场环境、行业政策等方面不会出现重大不利变化；

（2）兴化化工经营所需的主要原材料稳定供应、原材料采购和产品销售价格不会发生重大波动；

（3）兴化化工制定的各项经营计划、资金计划及投资计划等能够顺利执行。

2. 营业收入测算的依据及其合理性

（1）产销量测算

兴化化工的营业收入主要是甲醇、液氨、甲胺和二甲基酰胺（DMF）的销售收入。

2016-2018年预计的氨醇（指合成氨、甲醇合计，下同）、混胺和DMF的产能、产量和销量均不变。具体为：

单位：万吨

名称	年产能	年产量	产能利用率	年销量
----	-----	-----	-------	-----

氨醇	60.00	69.58	115.97%	50.41
混胺/ DMF	10.00	9.75/9.43	97.50%	3.37/9.21

注:氨醇、混胺产销差额系供应内部生产消耗的数量

1) 2015 年氨醇、混胺和 DMF 的产量分别为 69.58 万吨、9.40 万吨和 8.92 万吨。2016 年预测的氨醇、混胺和 DMF 的产量分别为 69.58 万吨、9.75 万吨和 9.43 万吨，经与 2015 年的数据对比，相关产量测算数据合理。

2) 根据 2016 年系统停产检修后 4 月至 6 月的实际产量推算，2016 年很可能会略超测算产量，说明相关测算数据是基于兴化化工设备维修的现状确定的，具有一定的合理性。

(2) 销售价格测算

兴化化工综合考虑 2016 年 3-4 月的平均销售单价确定液氨、甲醇、混胺、DMF 等主要产品 2016 年的销售单价（不含税）。2017 年兴化化工营业收入预计增长 1.88%，2018 年则与 2017 年持平。2016 年的测算单价及分析如下：

单位：元/吨

产品名称	液氨	甲醇	混胺	DMF
售价	1,503	1,417	3,713	3,123

1) 2016 年测算售价均低于 2015 年水平，并与兴化化工相关产品预测时期的价格状况基本相符；以液氨平均销售单价为例，2015 年为 1667 元/吨，2016 年 3 月降至 1437 元/吨，4 月回升至 1567 元/吨，价格变动情况也符合行业变化趋势；在预测时期具有合理性。

2) 目前相关产品售价出现了小幅波动，比如，2016 年 6 月在兴化化工销售收入占比较高的液氨、甲醇售价分别较 2016 年全年测算水平下降 4.7%和上升 0.90%；但现在距兴化化工进行测算的时间相差约 3 个月，要客观准确地判断引起相关价格小幅波动因素可能影响的时间长短，还有待进一步的观察和分析。如未来相关产品售价进一步走低，则可能会对完成测算收入目标产生不利影响。

3) 通常情况下，兴化化工的产品销售价格与主要原辅材料价格波动具有相关性，具有同向波动的特点。

3. 营业成本测算的依据及其合理性

测算中对影响营业成本的主要因素按照以下原则和思路确定。

(1) 产品单耗

考虑到兴化化工 2016 年测算的产量水平与 2015 年较为接近,此次采用 2015 年相关产品的平均单耗,作为 2016 年的测算指标。

(2) 采购单价

煤炭是煤化工企业的主要原材料。因此,采购单价分析以兴化化工的主要采购对象煤炭为例。兴化化工测算的煤炭采购单价按合同价格确定。

1) 测算单价采用当时的合同价格符合企业实际情况;

2) 测算时原料煤和动力煤单价分别比 2015 年平均单价降低 17.80%和 16.32%,与 2016 年 1-6 月采购均价相比波动不大,基本反映了煤化工行业主要采购产品—煤炭的价格 2015 年至今的波动趋势。

(3) 折旧

固定资产折旧遵循兴化化工的固定资产情况和计提折旧会计政策。根据兴化化工董事会审议通过的《关于变更公司会计估计的议案》,兴化化工自 2016 年 4 月 1 日起调整部分固定资产折旧政策,与上市公司(兴化股份)会计变更政策同步。

上述调整,预计减少 2016 年 4-12 月折旧额 4460.59 万元,预计增加净利润 3345.44 万元。兴化化工对 2016 年 4-12 月,以及 2017 和 2018 年的折旧费测算时考虑了该会计估计变更因素。

4. 营业税金及附加和期间费用测算的依据及其合理性

(1) 营业税金及附加

截止 2015 年 12 月 31 日,兴化化工账面有待抵扣增值税进项税 16,894.67 万元(至 2016 年 5 月 31 日为 14,169.35 万元),原缴纳营业税项目已从 2016 年 5 月起实行“营改增”政策。兴化化工考虑上述因素,2016 年至 2018 年未测

算营业税金及附加。但对于兴化化工三年销售所产生增值税销项税和应交增值税的分析，预计兴化化工 2018 年将形成一定的营业税金及附加，因此，兴化化工未在 2018 年进行相应测算，存在一定的疏漏。

（2）销售费用

销售费用测算时，考虑了 2015 年 11 月底制碱业务转让的影响。包括纯碱、氯化铵业务转让减少了兴化化工因固体产品装卸产生的劳务费用、转让业务应分摊的专用铁路资产维护费，以及相关业务营销费用。导致 2016 年销售费用较 2015 年减少 901.95 万元。

2016 年 1-5 月兴化化工经审计的销售费用为 148.40 万元，如按此推测，2016 年的实际销售费用可能会低于测算水平。

（3）管理费用

管理费用测算时，考虑了制碱业务转让减少的管理人员、技术人员、库管及其他人员工资及福利费等，导致 2016 管理费用较 2015 年减少 1692.43 万元。

2016 年 1-5 月兴化化工经审计的管理费用为 2,228.93 万元，如按此推算，2016 年的实际管理费用基本接近于测算水平。

（4）财务费用

财务费用测算时，考虑了 2015 年 12 月延长集团注资 29 亿元后导致的兴化化工长短期借款减少，以及随制碱业务转让一并减少的付息债务。

兴化化工制碱业务转让前的银行借款及长期应付款为 38.74 亿元，制碱业务转让及增资后的 2015 年 12 月 31 日减至 12.23 亿元，截至 2016 年 5 月 31 日变为 12.57 亿元。

兴化化工 2016 年测算的财务费用为 5,118.56 万元，较 2015 年减少 15,333.45 万元；2016 年兴化化工 1-5 月经审计的财务费用为 2,294.17 万元，考虑到兴化化工相关借款的减少，2016 年实际财务费用可能与测算数据差异不大。

5. 目前的财务表现

兴化化工审阅报告显示 2016 年 1-6 月累计净利润为 840.49 万元，已实现扭

亏目标。2016年4月、5月、6月经营情况均展现出良好趋势，净利润分别为1,462.86、1,462.44、1,647.14万元。如果兴化化工7-12月能够保持检修后4-6月盈利水平，预计能够完成2016年业绩承诺金额0.8亿元。

6. 行业及兴化化工的发展表现

煤化工行业因阶段性供需问题面临行业调整。在行业调整中，主要淘汰的是高能耗、技术落后、高环境代价的过剩产能。长期来看，经过淘汰落后产能，行业供求关系将得到改善，兴化化工可以通过行业重新洗牌得到长远发展的机遇，有利于兴化化工实现经营业绩。

2015年以来，兴化化工通过注资29亿元降低财务成本。同时，经过技术改造和优化工艺，成功实现了长周期安全稳定运行，主要原料由过去只吃“精粮”（陕北、甘肃华亭优质煤）转变为今年的高比例掺吃“粗粮”（当地煤），降低了产品单位成本。这也是支撑延长集团对兴化化工2016-2018年的业绩做出承诺的基础保障。

综上，2015年备考报表数据、2016年分月审阅报表数据显示兴化化工已经逐步恢复盈利能力；综合考虑制碱业务转让、延长集团增资、企业历史业绩和外部经营环境等因素，兴化化工对其2016年至2018年利润水平进行了测算，测算依据具有一定的合理，在宏观经济环境和行业条件状况没有较大变化的前提下，对应的业绩承诺具有一定的可实现性，说明兴化化工剥离碱厂资产并完成增资后预计未来将恢复盈利。

鉴于延长集团的业绩承诺基于兴化化工对其2016年的利润测算数据（前述数据未经审计机构审核）。本独立财务顾问经初步核查后认为，兴化化工相关测算考虑了兴化化工的制碱业务转让、延长集团增资、企业历史业绩和外部经营环境，依据具有一定的合理性，在宏观经济和行业状况没有较大变化的前提下，具有一定的可实现性。

（二） 请补充披露交易对方是否具有完成业绩补偿承诺的履约能力，当触发补偿义务时，为确保交易对方履行业绩补偿协议所采取的保障措施，并请独

立财务顾问对该利润补偿方案及保障措施的可性发表意见。

1. 补偿方案及其可性

(1) 业绩补偿具体内容

延长集团承诺，在利润补偿期间内，如果兴化化工实际净利润数低于承诺净利润数，延长集团将按照本协议规定对上市公司进行补偿。

延长集团可以自主选择以股份或现金的形式补偿。

延长集团选择股份补偿时，以其通过本次交易获得的股份进行补偿，补偿上限为延长集团通过本次交易获得的股份总数。

(2) 业绩补偿金额、股份数量的确定

双方在利润补偿期间内每年计算延长集团应补偿的股份数量或金额，并逐年补偿。

1) 现金补偿

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 - 累积已补偿金额

2) 股份补偿

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 - 累积已补偿金额

当期应补偿股份数量 = 当期补偿金额 / 本次股份的发行价格

本次股份的发行价格为 5.96 元/股，并遵守《重大资产置换及发行股份购买资产协议》关于除权除息的规定。

3) 计算补偿金额时遵照的原则

① 本协议所称净利润数均为兴化化工年度专项审核意见中确认的目标公司实现的净利润；

② 在逐年补偿的情况下，在各年计算的当期补偿金额小于 0 时，按 0 取值，

即已经补偿的股份不冲回或已经补偿的现金不退回。

(3) 业绩补偿的实施

如果利润补偿期间内某个会计年度结束后，延长集团需要向上市公司进行业绩补偿，延长集团应在上市公司该年度的年度报告披露后 10 个工作日内书面通知上市公司其选择的业绩补偿方式。

1) 现金补偿

延长集团选择向上市公司补偿现金时，延长集团应当在该年度的年度报告披露后 1 个月内将应补偿现金支付给上市公司。

2) 股份补偿

延长集团选择向上市公司补偿股份时，则按下述方案实施补偿：

①延长集团当期应补偿股份由上市公司以一元的总价格进行回购并予以注销。上市公司应当在该年度的年度报告披露后 20 个工作日内由上市公司董事会向上市公司股东大会提出回购股份和股份注销的议案，并在上市公司股东大会通过该议案后 2 个月内办理完毕股份注销事宜。

②如上述股份注销由于上市公司减少注册资本事宜未获得相关债权人认可或未经股东大会通过等原因而无法实施，则延长集团或上市公司应于股份注销确定无法实施后 1 个月内将当期应补偿股份赠送给其他股份的持有者。其他股份指除交易对手方通过本次交易所持股份外的其他股份。其他股份持有者指上市公司赠送股份实施公告中所确定的股权登记日登记在册的持有其他股份的股东。其他股份持有者按其持有的其他股份比例分配当期应补偿股份。若按比例进行前述股份补偿时，其他股份持有者能够取得的补偿股份存在不足一股的情形，上市公司可以要求延长集团对其他股份持有者持有的不足一股的部分乘以本次股份的发行价格 5.96 元/股，进行现金补偿。

综上，补偿方案中已对业绩补偿具体内容、业绩补偿金额及股份数量、业绩补偿的实施等内容进行了明确约定，具有可行性。

2. 业绩补偿的保障措施的可行性

根据《业绩补偿》协议，延长集团可以自主选择以股份或现金的形式补偿。兴化化工经审计的2014年、2015年、2016年1-5月份净利润分别为-41,094.85万元、-1,543.45万元、-806.65万元；兴化化工通过剥离碱厂资产并完成增资后预计未来恢复盈利（原因详见“问题1”的答复），备考报表显示其通过重整后2015年净利润为4,347.30万元；因此在正常市场环境下，兴化化工预计可以实现盈利。

（1）选用股份补偿的情形

延长集团承诺：本公司于本次交易取得的上市公司股票自发行结束之日起36个月内不得转让；本次交易完成后6个月内如上市公司股票连续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，本公司持有的上市公司股票的锁定期自动延长6个月；上述锁定期满后，按照中国证监会及深圳证券交易所有关规定执行。

同时，业绩补偿协议明确“延长集团选择股份补偿时，以其通过本次交易获得的股份进行补偿，补偿上限为延长集团通过本次交易获得的股份总数。”

业绩补偿补偿期间为2016年至2018年，而按照目前重组进度，延长集团通过本次交易获得的股份锁定期将超过2018年12月31日，因此上述股份锁定安排有效的保障业绩补偿的实施。

（2）延长集团具有现金补偿的履约能力

假设兴化化工2016年至2018年未完成承诺的业绩，各年亏损额按照2015年的亏损额计算，则三年需要补偿上限为 $0.8+1.08+1.08-(-0.15-0.15-0.15)=3.41$ 亿元；延长集团2015年营业收入为2,208.97亿元，净资产1,053.28亿元，补偿额上限占延长集团营业收入、净资产比重分别为0.15%、0.32%。为此，当延长集团选用现金补偿时，延长集团有充足的收入来源、资产保障业绩补偿方案的实施。

经核查，本独立财务顾问认为，《业绩补偿协议》的利润补偿方案具有可行性，延长集团通过本次交易获得的股份锁定期安排以及其收入、净资产规模能够保障补偿方案的实施。

三、 本次交易完成后，兴化化工与延长集团全资子公司陕西延长石油榆林煤化有限公司、陕西延长石油能源科技有限公司均存在同业竞争。请补充披露：

答复：

(一) 请结合化工行业特性、行业未来发展趋势以及你公司业务安排，补充披露该事项是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条的规定：

1. 同业竞争情况及相应安排与承诺

(1) 陕西延长石油榆林煤化有限公司

本次交易完成后，兴化化工与延长集团全资子公司陕西延长石油榆林煤化有限公司（下称“榆煤化”）均从事甲醇的生产和销售，构成同业竞争。针对该情况，延长集团做出如下安排与承诺：

“一、标的公司目前的主要产品为合成氨、甲醇、甲胺、二甲基甲酰胺。目前本公司下属子公司陕西延长石油榆林煤化有限公司（下称“榆煤化”）通过陕西延长新能源有限责任公司（下称“新能源公司”）向陕西榆林能源化工有限公司（下称“榆能化”）销售甲醇，与标的公司存在同业情况。榆煤化和新能源公司均为本公司全资子公司，榆能化为本公司控股子公司。

榆煤化醋酸及系列产品项目分两期建设。一期年产 20 万吨甲醇、20 万吨醋酸及其配套项目，一期项目于 2008 年 4 月开工建设，2011 年 4 月投产。二期项目建设年产 40 万吨醋酸、30 万吨醋酸乙烯、20 万吨醋酐、10 万吨醋酸纤维等装置，二期项目尚未建设。榆煤化一期项目生产的甲醇，部分作为一期项目醋酸生产的中间产品，其余计划作为二期项目的中间产品。在二期项目建设投产之前，除用作一期项目醋酸生产的中间产品外，榆煤化的甲醇产品按照本公司集团内部定价，全部通过新能源公司销售给榆能化用作化工材料。

本公司承诺，在榆煤化二期项目建设投产之前，榆煤化的甲醇产品除用作一期项目醋酸生产的中间产品外，全部继续按照本公司集团内部定价，直接或通过

新能源公司销售给榆能化用作化工材料，不参与对外市场销售。在榆煤化二期项目建设投产之后，榆煤化的甲醇产品将全部用于自身生产。”

由上述内容可以看出，出现阶段性中间产品对外销售是因为榆煤化项目分期建设造成的，符合化工行业规模较大项目分期建设的行业特点，榆煤化二期项目建设投产之后，甲醇产品将全部用于自身生产。因此上述同业竞争是暂时性的，从长期来看，上述安排能够避免同业竞争，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条的规定。

（2）陕西延长石油能源科技有限公司

本次交易前，陕西延长石油能源科技有限公司（以下简称“能源科技”）曾从事甲醇贸易业务，从非关联方采购甲醇向市场客户销售，与兴化化工构成同业竞争。针对该情况，延长集团做出如下安排与承诺：

“截至本确认函出具之日，本公司下属公司陕西延长石油能源科技有限公司已不再从事甲醇贸易业务，仅作为本公司集团内甲醇采购平台，以避免与陕西延长石油兴化化工有限公司发生同业竞争。”

由上述内容可以看出，陕西延长石油能源科技有限公司已不再从事甲醇贸易业务，仅作为延长集团内甲醇采购平台。

（二）请补充披露延长集团为避免同业竞争做出的明确承诺和安排，包括但不限于解决同业竞争的具体措施、时间限制、进展和保障性安排，并提供相应措施是否充分、合理和具有可操作性的分析。

1. 具体措施

延长集团所做承诺及具体措施详见前述内容。

2. 时间限制

（1）根据榆煤化提供的项目二期建设进度、投产日期如下：“该项目于 2016 年 4 月 15 日开工建设，现场土建动工、施工单位、施工监理已入场，截至 2016 年 6 月底，项目设计、工艺包、“空分装置成套供货”采购合同已签订，“锅炉成套供货”、“新建污水、回用水 EPC 总承包”、“新建脱盐水处理站 EPC 总承包”已完成

招标，签订合同、长周期设备共 116 台套，其中 6 台套完成采购，59 台套技术规格书编制完成，51 台套已报采购计划。气化、净化桩基工作完成。空分装置的桩基工作完成 80%，预计 2017 年 8 月建成。预计 2017 年 10 月份投产”。

因此预计 2017 年 10 月份投产后，榆煤化甲醇对外销售量将随二期产能利用率上升逐步降低，最终实现全部用于自身生产，避免同业竞争。

(2) 能源科技自 2016 年 1 月起，不再发生从集团外部采购甲醇后对集团外部销售业务。

(3) 承诺与安排的实施情况

①榆煤化措施实施情况

榆煤化 2016 年 1-5 月份甲醇产量 117410.02 吨；除自用及库存外，2016 年 1-5 月共计销售甲醇 49451.62 吨，销售客户为陕西延长新能源有限责任公司；截止 2016 年 5 月 31 日甲醇库存为 5771.12 吨。

陕西延长新能源有限责任公司 2016 年 1-5 月份自榆煤化甲醇采购量为 46055.9 吨（与榆煤化的销售数据相差 3395.72 吨，是因双方开票、结算存在时间差异造成的），向集团内部客户甲醇销售量为 46055.9 吨。

因此针对榆煤化同业竞争所做的安排已按照承诺函内容开始履行。

②能源科技措施实施情况

根据能源科技提供的情况说明，其 2016 年 1-5 月甲醇采购、销售情况如下：

a、集团内部采购及销售：自兴化化工采购甲醇 2,358.26 吨，自陕西延长新能源有限责任公司采购甲醇 646.92 吨（因兴化化工甲醇停产转至从该公司采购），合计 3,005.18 吨均销售给延长集团内部客户；

b、集团外部采购自用：自西安昊霖化工原料公司采购甲醇 72.9 吨，全部作为生产醇基燃料自用。

因此针对能源科技同业竞争所做的安排已按照承诺函内容开始履行，不再从事甲醇贸易业务，仅作为延长集团内部甲醇采购平台。

(三) 财务顾问的核查意见

综上，本独立财务顾问认为，通过上述措施与安排，本次交易对上市公司避免同业竞争方面未产生不利影响，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条中关于同业竞争的规定；相应措施合理且具有可操作性。

四、 根据报告书，兴化化工置入上市公司后，关联方采购占营业成本的比例将由本次交易前的 30.50%降至 8.68%，关联方销售占营业收入比例将由本次交易前的 0.13%上升至 25.24%。请补充披露关联采购及关联销售定价的依据、公允性以及是否存在对关联方的重大依赖，同时请独立财务顾问核查并发表专业意见。

回复：

经上市公司核查后发现，重组报告书中本次交易前上市公司 2015 年营业成本数据和关联方采购占营业成本的比例、营业收入和关联方销售占营业收入的比例有误，现已更正相关数据。

根据立信会计师事务所出具的信会师报字[2016]第 210086 号《审计报告》、希格玛会计师事务所出具的希会审字(2016)0539 号《备考审阅报告》，本次交易前后，2015 年日常关联交易变动情况如下：

单位：万元

项目	2015 年审计数据			2015 年备考数据		
	关联交易额	营业收入/ 营业成本	占比	关联交易额	营业收入/ 营业成本	占比
采购物资、接受劳务	26,131.42	80,070.17	32.64%	9,773.80	112,631.89	8.68%
销售商品、提供劳务	106.87	85,673.15	0.12%	34,468.41	136,550.35	25.24%
租赁业务-承租	400.46			42.63		
租赁业务-出租				53.86		
授权许可业务	12.45					
支付财产保险费	540.59			735.92		
合计：	27,191.79			45,074.62		

(一) 关联交易定价依据、公允性分析

根据上市公司 2015 年备考审阅报告，关联交易金额、定价依据及原则、公允性分析如下：

1. 向关联方采购物资、接受劳务

单位：万元

序号	关联方	关联交易内容	金额	占比	定价原则	是否公允
1	陕西延长石油矿业有限责任公司煤炭运销分公司	采购煤炭	6,059.71	62.00%	注 1	是
2	陕西兴化集团有限责任公司	设备检修劳务	1,424.90	14.58%	注 2	是
3		综合服务费	1,269.00	12.98%	注 2	是
4		采购物资	14.16	0.14%		是
5	陕西兴化集团机械厂	采购物资	225.29	2.31%		是
6		修理费	121.56	1.24%		是
7	陕西延长石油(集团)有限责任公司	工程项目审查费	13.30	0.14%		是
8	陕西省石油化工研究设计院	采购物资	36.43	0.37%		是
9	西北化工研究院	采购物资	470.87	4.82%		是
10	陕西延长石油能源科技有限公司(陕西延长石油精细化工科技有限公司)	采购物资	17.23	0.18%		是
11	陕西化建工程有限责任公司	接受检修劳务	0	0.00%		是
12	陕西西宇无损检测有限公司	接受检测劳务	121.35	1.24%		是
13	合计		9,773.80	100.00%		是

注 1：向关联方采购煤炭的价格按照市场价格随时调整。自 2015 年 10 月至 12 月，兴化化工主要向关联方陕西延长石油矿业有限责任公司煤炭运销分公司采购煤炭，综合到厂含税结算价情况如下：

单位：元/吨

项目	关联方采购（煤炭运输分公司）		非关联方采购	2016 年 1 季度非关联与关联采购单价差异金额
	2015 年 4 季度	2016 年 1 季度	2016 年 1 季度	
原料煤	318.72	302.36	327.33	24.97
燃料煤	280.63	277.63	273.19	-4.44

由上表可以看出，同期采购价格比较显示，原料煤关联方采购价格低于非关联方价格；燃料煤关联方采购价格稍高于非关联方采购价格；但采购价格均在市

场价格区间范围内，因此价格较为公允。

注 2：其中，根据兴化化工与兴化集团签订的《电器仪表设备维护检修协议》，确定实际全年电气、仪表、设备维护检修费用为 1,424.90 万元；根据兴化化工与兴化集团签订的《管理咨询、服务协议》，2015 年年度管理咨询、服务费总额 1,269.00 万元。

同时，兴化股份与兴化集团于 2015 年也签订了设备维护检修协议、综合服务协议，其定价原则与上述合同约定的定价原则基本一致，且兴化股份的关联交易事项在上市公司召开股东大会时，经非关联股东表决通过。因此可以看出兴化化工上述关联方采购定价原则具有合理性、是公允的。

除上述交易外，其他交易结算价格有市场公允价格则依照市场公允价格确定，无市场价则以成本加成原则确定。

2. 向关联方销售商品、提供劳务

单位：万元

序号	关联方	关联交易内容	2015 年度金额	占比	定价原则	是否公允
1	陕西兴化集团有限责任公司	销售商品	15,060.20	43.69%	见注 1	是
2		提供水蒸汽电等	8,564.84	24.85%	见注 2	是
3		销售材料	47.66	0.14%		是
4		提供劳务	16.87	0.05%		是
5	陕西兴化集团有限责任公司（兴化股份置出资产）	提供蒸汽	1,691.14	4.91%	见注 3	是
6		销售商品	3,733.89	10.83%	见注 4	是
7	陕西兴福肥业有限责任公司	销售商品	139.84	0.41%		是
8	陕西延长石油（集团）有限责任公司碳氢高效利用技术研究中心	提供水蒸汽电等	52.65	0.15%		是
9		销售材料	2.47	0.01%		是
10	陕西延长石油能源科技有限公司	销售商品	214.32	0.62%		是
11	陕西延长石油（集团）有限责任公司炼化公司	销售商品	4,919.45	14.27%	见注 5	是
12	陕西省石油化工研究	提供水蒸汽电等	25.08	0.07%		是

序号	关联方	关联交易内容	2015 年度金额	占比	定价原则	是否公允
	设计院					
	合计		34,468.41	100.00%		是

注 1：根据 2015 年 12 月兴化化工与兴化集团签订的《合成氨供应协议》，兴化化工向兴化集团销售合成氨的定价原则为：执行市场价格，以兴化化工当月除关联方外对外销售量最大客户的月销售平均价格；

同时，2015 年兴化化工与兴化股份也存在关联交易，双方签订《合成氨、纯碱供应协议》，由兴化化工向兴化股份提供生产所需合成氨、纯碱，2015 年度合成氨交易价格确定原则为兴化化工当月除关联方外对外销售量最大客户的销售平均价格，该关联交易事项在上市公司召开股东大会时，经非关联股东表决通过。因此可以看出兴化化工上述关联方销售定价原则是公允的。

注 2：（1）根据 2015 年 12 月兴化化工与兴化集团签订的《供水、蒸汽服务协议》，兴化化工向兴化集团供水、蒸汽的定价原则为：参考市场价格、水资源费、人工成本等协商确定。其中：井水 1.5 元/吨；循环水 0.40 元/吨；脱盐水 4 元/吨；脱氧水 4.5 元/吨；蒸汽 110 元/吨，均不含税；（2）根据 2015 年 12 月兴化化工与兴化集团签订的《供电服务协议》，兴化化工向兴化集团供电的定价原则为：每月按照兴化化工供电车间上一月份的实际核算单位成本作为结算的单价。

同时，兴化股份与兴化集团于 2015 年也存在水、蒸汽、电力的关联交易，情况如下：（1）水、汽：根据《供水、供汽协议》：双方约定兴化集团为公司 2015 年提供各种水的价格为：井水：1.50 元/吨，循环水：0.40 元/吨，脱盐水：4.00 元/吨，脱氧水：4.50 元/吨，按每月公司实际用水量进行结算；（2）蒸汽：根据《蒸汽供应协议》，双方约定 2015 年蒸汽价格为 110 元/吨；（3）供电：①根据《电费结算协议》，由兴化集团每月根据双方用电总量负责与咸阳市供电公司办理总电费结算业务，并根据兴化股份实际用电分类、按照国家核准的电价和用电计量记录，向兴化股份收取费用；②根据《仪表维护及转供电服务补充协议 2015 年度》，转供电服务双方根据上一年度用电比及上一年度实际费用为基数分摊转供电服务总费用（年度用电比应经公司股东大会确认）。

由此可以看出，兴化化工、兴化股份与兴化集团签订的相关协议定价原则基本一致，且兴化股份的关联交易事项在上市公司召开股东大会时，经非关联股东表决通过。因此可以看出兴化化工上述关联方销售定价原则具有合理性、是公允的。

注 3：见注 2。

注 4：执行市场价格，以兴化化工当月除关联方外对外销售量最大客户的月销售平均价格，其公允性分析详见“注 1”。

注 5：执行市场价格，每月结算一次，次月结算上月合同，结算价格为上月兴化化工甲醇产品客户销售均价。

注 6：除上述交易外，其他交易结算价格有市场公允价格则依照市场公允价格确定，无市场公允价则以成本加成原则确定。

注 7:1~4 项为剥离碱厂造成增加的关联销售金额 23,689.57 万元，如果剔除该部分，剩余 5~12 项合计关联销售金额 10,778.84 万元。

(二) 不存在对关联方的重大依赖

2015 年备考数据显示，本次交易后，上市公司关联方采购占营业成本的比例由交易前的 32.64%下降至 8.68%；关联方销售占营业收入的比例由交易前的 0.12%上升至 25.24%；如前文分析，重组完成后上市公司对关联方采购、销售价格公允；不存关联采购、销售占当期营业成本、营业收入达到 50%或严重依赖于关联方的情形。

经核查，本独立财务顾问认为，关联采购及关联销售定价公允，且不存在对关联方重大依赖情形。

(以下无正文)

（本页无正文，为《国都证券股份有限公司关于深圳证券交易所关于对陕西兴化化学股份有限公司的重组问询函之核查意见》之签章页）

国都证券股份有限公司

2016年7月26日