

华泰联合证券有限责任公司

关于

深圳证券交易所《关于对新界泵业集团股份有限公司
的重组问询函》相关问题

之

专项核查意见

独立财务顾问



签署日期：二〇一九年五月

华泰联合证券有限责任公司关于深圳证券交易所《关于对新界泵业集团股份有限公司的重组问询函》相关问题之专项核查意见

深圳证券交易所：

根据深圳证券交易所《关于对新界泵业集团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）【2019】第 18 号）（以下简称“《问询函》”）的要求，华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合证券”或“独立财务顾问”）作为新界泵业集团股份有限公司（以下简称“新界泵业”或“上市公司”）本次重大资产重组的独立财务顾问，对有关问题进行了认真分析，现就《问询函》中相关问题的核查回复如下，请予审核。

如无特别说明，本核查意见中所述的词语或简称与重组报告书中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。

本核查意见中部分合计数与各明细数之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

1、在采用收益法评估过程中，天山铝业预测净利润的实现较大程度上依赖于其营业收入的增长和部分产品营业成本的下降。其中，营业收入的增长较大程度上依赖于高纯铝、外销阳极碳块和外销氧化铝三种产品，营业成本的下降得益于天山铝业自产阳极碳块和氧化铝。从天山铝业已建、在建项目截至报告期末的情况来看，6万吨/年高纯铝项目已投产1万吨产能，50万吨/年预焙阳极项目（实施地点：新疆阿拉尔市）和250万吨/年氧化铝项目仍处于在建、拟建进程中。

（1）请结合上述项目建设进度和预期完工时间、预期产能释放情况、公司自身消耗产品（阳极碳块和氧化铝）情况，说明营业收入、营业成本预测的合理性和可实现性。请独立财务顾问和评估机构核查并发表专项意见。（2）请评估并披露上述相关项目是否存在不能按期完工的可能，说明相关项目若不能按期完工将对业绩承诺、天山铝业评估值产生的影响。请独立财务顾问和评估机构核查并发表专项意见。

答复：

一、天山铝业的营业收入、营业成本预测具有合理性

（一）营业收入、营业成本预测的合理性和可实现性分析

截至目前，天山铝业拥有120万吨/年的电解铝产能，大约需要氧化铝230万吨/年，需要阳极碳素60万吨/年，上述三个新项目均完整投产后，天山铝业的自产阳极碳素和氧化铝基本可以在天山铝业的自用范围内使用完毕；天展新材的高纯铝项目仅有6万吨对外销售预测，考虑新兴行业和高端材料对高纯铝的巨大需求，相关预测较为谨慎。

综合上述因素，根据评估预测，6万吨/年高纯铝项目、50万吨/年预焙阳极项目（实施地点：新疆阿拉尔市）和250万吨/年氧化铝项目所对应的产品对外销售均不超过天山铝业未来当年收入预测的10%，占天山铝业的收入预测的比例

较低。

在上述氧化铝和高纯铝生产线建成后，天山铝业将形成铝工业一体化的完整产业链。完整的产业链布局使得标的公司在原材料成本、品质等管理上具备优势，获取更多产业附加值，提高整体盈利及抗风险能力。本次评估的收益法预测中，在对营业成本预测时，考虑了天山铝业所有主要的成本构成，包括氧化铝、阳极碳素成本、外购动力、氟化铝、燃煤成本、其他成本、职工薪酬、折旧费、外购铝成本、高纯铝加工成本、铝制品加工成本等。随着上述在建项目完工达成，将逐渐使用自产的氧化铝、阳极碳块替代原外购部分，预测期内电解铝的单耗成本将有所下降并最终达到稳定状态，相关成本的预测具有合理性。

（二）上述项目建设进度和预期完工时间、预期产能释放情况、天山铝业自身消耗产品（阳极碳块和氧化铝）情况

截至本回复出具日，上述三个项目的最新进度情况如下：

项目名称	项目最新进度	符合预期进度情况
新疆碳素年产 50 万吨预焙阳极项目	一期工程 30 万吨产能已经点火试生产，预计 2019 年 6-7 月可以正式生产产品	2019 年全年预测期产量为 15 万吨。符合评估预测的时间节点和项目预计进度
靖西天桂 250 万吨氧化铝项目	一期 80 万吨氧化铝生产项目已经开始进入设备生产调试阶段，预计 2019 年 7 月正式生产产品	2019 年全年预测产量为 40 万吨。符合评估预测的时间节点和项目预计进度
天展新材建设的 6 万吨高纯铝项目	已经投产 1.5 万吨产能	2019 年全年预测产量为 1 万吨。符合评估预测的时间节点和项目预计进度

综上所述，截至本回复出具日，上述项目建设均按照建设计划正常推进，建设进度和预计完工时间与评估预测不存在重大差异。

上述在建项目的未来建设进度、相关项目的对应产能的完工情况（也即产能释放情况）如下：

单位：万吨

序号	已建/在建项目	2019E	2020E	2021E	2022E
1	新疆碳素项目				

序号	已建/在建项目	2019E	2020E	2021E	2022E
	预计当年自产产量	15.00	30.00	40.00	45.00
	预计截至去年底投产产能	30.00	50.00	50.00	50.00
2	靖西天桂 250 万吨氧化铝项目				
	预计当年自产产量	40.00	110.00	200.00	240.00
	预计截至去年底投产产能	80.00	165.00	250.00	250.00
3	天展新材 6 万吨高纯铝项目				
	预计当年自产产量	1.00	2.00	3.00	4.00
	预计截至去年底投产产能	2.00	4.00	6.00	6.00

备注：天山铝业的全资子公司盈达碳素已经建成 30 万吨的预焙阳极产能

截至目前，天山铝业有 120 万吨/年的电解铝产能，大约需要氧化铝 230 万吨/年，需要阳极碳素 60 万吨/年，上述自产阳极碳素和氧化铝基本可以在天山铝业的自用范围内使用完毕，上述项目投产有利于天山铝业在掌控原材料成本，获取更多产业附加值，提高整体盈利及抗风险能力。

综上所述，本次收益法评估中，合理考虑了预测期收入增长的各项因素，并结合在建项目完工达成情况，合理预估了预测期内营业成本变化情况，营业收入和营业成本的预测具有合理性和可实现性。

二、相关项目是预期完工的可能性较高。以及相关项目不能按期完工的风险提示

天山铝业已建成盈达碳素项目，在建设、生产、经营等方面的经验积累均可运用于南疆碳素项目的建设，南疆碳素项目也得到了当地政府的大力支持。在靖西天桂项目的建设，天山铝业配备的建设管理团队也具备相关行业经验，目前一期项目已经开始调试生产。天展新材高纯铝项目，其一期项目在 2018 年下半年陆续投产，项目建设顺利。

综合上述在建项目的进展情况，天山铝业已有相关行业经验及自身优势，以及当地政府的大力支持，目前天山铝业在建的三个项目进展顺利，不能按期完成的风险较小，不会对其业绩完成及估值产生重大不利影响。针对可能的项目进展不及预期的风险，补充的风险提示如下：

“天山铝业 6 万吨/年高纯铝项目，50 万吨/年预焙阳极项目（实施地点：新疆阿拉尔市）和 250 万吨/年氧化铝项目仍处于在建过程中，相关项目目前进展顺利，得到当地政府的大力支持，预计不能按期完成的风险较小。但上述项目如不能按期完成，将对天山铝业未来业绩完成产生一定的负面的影响，特此提示相关风险”。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，截至本回复出具日，标的公司南疆碳素年产 50 万吨预焙阳极项目、靖西天桂 250 万吨氧化铝项目、天展新材 6 万吨高纯铝项目均按照建设计划正常推进，建设进度和预计完工时间与评估预测不存在重大差异。本次收益法评估中，合理考虑了预测期收入增长的各项因素，并结合在建项目完工达成情况，合理预估了预测期内营业成本变化情况，营业收入和营业成本的预测具有合理性和可实现性。

2、报告书显示，天山铝业 30 万吨/年预焙阳极项目（实施地点：新疆阿拉尔市，一期）截至报告期末仍在建设中，阿拉尔经济技术开发区经济发展局出具的备案证明显示项目执行年限为 2017-2018 年。请进一步说明该项目建设进度是否与备案情况不符，相关备案手续是否完整、合规。请独立财务顾问和律师核查并发表专项意见。

答复：

一、预焙阳极项目建设进度与备案的匹配性，相关备案手续的完整及合规性

《国务院关于投资体制改革的决定》（国发[2004]20 号）第二条第三款规定，“对于《政府核准的投资项目目录》以外的企业投资项目，实行备案制，……备案制的具体实施办法由省级人民政府自行制定。”2005 年 7 月 21 日，新疆维吾尔自治区政府发布实施《新疆维吾尔自治区企业投资项目备案暂行办法》（新政

发[2005]57号),其第十三条规定:“备案证有效期为两年,自颁发之日起计算。项目在备案证有效期内未开工建设的,项目建设单位应在备案证有效期届满三十日前向原项目备案机关申请延期,原项目备案机关应在有效期届满前做出是否准予延期的决定。项目备案证超过有效期,未开工建设也未向原备案机关申请延期的,原备案证自动失效。”

经阿拉尔经济技术开发区经济发展局出具的《证明》确认:“阿拉尔经济技术开发区经济发展局于2017年3月8日出具的《新疆生产建设兵团企业投资项目备案证明》(阿经开经发(材料)备[2017]0004号)中“执行年限为2017-2018年”,即南疆碳素年产30万吨预焙阳极项目备案证明的有效期为2017-2018年;南疆碳素年产30万吨预焙阳极项目已在备案证明的有效期内开工建设,该项目可继续建设。南疆碳素年产30万吨预焙阳极项目备案手续完整、齐备、合法、合规,项目建设内容与备案内容相符。”

同时,经阿拉尔经济技术开发区规划建设局出具的《证明》确认:“南疆碳素年产30万吨预焙阳极项目已在备案证明的有效期内开工建设,该项目可继续建设。该项目备案手续完整、齐备、合法、合规,项目建设内容与备案内容相符。”

此外,国家发展和改革委员会于2018年9月20日发布了《投资管理实务问答—如何理解项目备案文件的有效期》,依据《企业投资项目核准和备案管理条例》(中华人民共和国国务院令 第673号,2017年2月1日实施),其中明确:备案机关不需要在出具项目备案文件时规定文件有效期,同时应在项目备案后、建设实施中加强管理和服 务。经核查,南疆碳素不存在因项目建设与备案信息不符而被处罚并列入失信企业名单的情形。

综上所述,南疆碳素30万吨/年预焙阳极项目的建设进度与备案情况相符,相关备案手续完整、合规。

二、独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为,南疆碳素30万吨/年预焙阳极项目的建设进度与备案情况相符,相关备案手续完整、合规。

5、报告期内,天山铝业发生的研发费用逐年下降,分别为 3,716 万元、2,628 万元和 1,221 万元,占营业收入比例分别为 0.17%、0.13%和 0.05%。在收益法评估过程中,天山铝业未来各年预测研发费用均为 1,230 万元。请结合同行业可比公司研发费用投入情况,进一步说明天山铝业研发费用逐年下降及占营业收入比例较低的合理性,是否可能对天山铝业盈利能力产生不利影响。请独立财务顾问发表专项意见。

答复:

一、报告期内及预测期,天山铝业研发费用合理性分析

(一) 报告期内,标的公司研发投入情况

天山铝业积极投入技术研发和改进,目前已采用的 460 千安预焙电解槽、大气态污染源处理设施、废水处理系统等均属于国内较为先进的生产及环保技术。2014 年 9 月,天山铝业技术中心被新疆维吾尔自治区经济和信息化委员会等部门认定为自治区认定企业技术中心;2015 年 11 月,天山铝业被新疆维吾尔自治区经济和信息化委员会、财政厅确定为自治区级技术创新示范企业;2015 年 12 月天山铝业降低铝电解槽水平电流的节能技术的集成示范项目被列入国家火炬计划产业化示范项目。2016 年天山引进国际领先的生产高纯铝的偏析法技术及工艺,在石河子建设 6 万吨高纯铝项目,亦为标的公司后续收入增长提供充足动能。同时,天山铝业投入大量资金用于创新基础设施建设,例如天山铝业成立了铝冶炼实验室、电力仿真分析实验室、金相实验室等,引进国外尖端的设备用于研发,并建立了以生产管控一体化为目标的全集成信息化平台,涵盖燃料供应、安全生产和以提高设备可靠性、降低设备维护成本为主线的设备维护过程,形成了集发电、电力调度、电解铝生产为一体的生产管控一体化平台(系统)。

报告期内,天山铝业的研发费用主要系为铝电解槽结构与工艺技术、铝箔等铝制品工艺技术及其他费用。其中,电解铝产品相关的研发费支出维持在 1,000 万元/年以内,对于铝箔等铝制品相关的研发费用,2016-2017 年该项费用的平均

值约为 2,100 万元/年，因在 2017 年基本完成了相关产品的研发，因此在 2018 年在该类产品投入相关的研发费用较少，因此报告期内，天山铝业的研究费用有所减少，相关变化具有合理性。

（二）可比上市公司研发费用情况及天山铝业研发费用预测合理性分析

随着多年的工艺革新和改进，电解铝冶炼技术已相对比较成熟，因此各可比公司研发费用支出占营业收入的比例均较低。经查阅 A 股已有电解铝业务的上市公司，其 2018 年度研发费用总额占收入总额的比例为 0.44%，与天山铝业无重大差异。

根据天山铝业后期产品业务的规划，考虑到随着标的公司电解铝生产工艺的成熟，后期需要支出研发费基本稳定。本次在盈利预测期内，结合企业产品业务规划，新增业务线的研发投入已部分在资本性支出中考虑，对于其费用化的研发支出，结合企业历史费用规模进行预测，符合企业实际情况。上述预测与可比公司不存在重大差异，与行业发展特征以及天山铝业自身实际经营情况相符。

综上所述，历史期内标的公司重视研发投入，相关生产技术和工艺已属于行业较先进水平，预测期内研发费用支出与行业发展特征以及自身实际经营情况相符，不会对天山铝业盈利能力产生不利影响。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：历史期内标的公司重视研发投入，相关生产技术已属于行业先进水平，预测期内研发费用支出与行业发展特征以及自身实际经营情况相符，不会对天山铝业盈利能力产生重大不利影响。

6、报告书显示，天山铝业及其子公司拥有 38 项专利权，其中“新型铝电解槽阴极导电结构”（专利号：ZL200920007002.8）等 5 项专利权将于业绩承诺期内到期，请说明上述 5 项专利权到期是否会对天山铝业生产经营产生不利影响，是否会影响天山铝业业绩承诺的完成，本次天山铝业评估过程中是否考虑上述影响。请独立财务顾问和评估机构核查并发表专项意见。

答复：

近年来，电解铝生产技术和工艺已经较为成熟。相关 5 项专利（新型铝电解槽阴极导电结构、铝电解槽阴极导电结构、夹持式阳极导电装置、铝电解槽阴极导电结构、预焙铝电解槽补低加高连接阳极炭块结构）主要用于提高电解槽稳定性，改善电解槽局部导电体的导电性能，实现节能降耗目的。上述实用新型专利系专门应用于天山铝业的电解铝生产线上，同时部导电体的导电性能，实现节能降耗目的。上述实用新型专利系专门应用于天山铝业的电解铝生产线上，同时经过行业内其他企业对类似技术的消化，该技术对电解铝行业的整体技术水平和生产工艺已无重大影响。因此，上述专利保护期到期后，不会对天山铝业的生产经营和行业竞争格局造成重大影响，不会影响天山铝业的业绩承诺完成，因此本次天山铝业评估过程中未考虑上述影响。

天山铝业自成立以来始终高度重视研发投入，技术部下设企业技术中心负责产品与工艺研发、创新工作。天山铝业将持续进行相关技术的研发工作，并根据相关技术的特点，综合采用包括申请专利在内的多种方式保护其专有技术。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，上述实用新型专利系专门应用于天山铝业的电解铝生产线上，同时经过行业内其他企业对类似技术的消化，该技术对电解铝行业的整体技术水平和生产工艺已无重大影响。因此，上述专利保护期到期后，不会对天山铝业的生产经营和行业竞争格局造成重大影响，不会影响天山铝业的业绩承诺完成。因此本次天山铝业评估过程中未考虑上述影响。

（本页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于深圳证券交易所〈关于对新界泵业集团股份有限公司的重组问询函〉相关问题之专项核查意见》之签章页）

华泰联合证券有限责任公司

2019年5月20日