

中天国富证券有限公司

关于上海证券交易所《关于对贵州圣济堂医药产业股份有限公司重大资产出售预案信息披露的问询函》之核查意见

上海证券交易所上市公司监管一部：

2020 年 4 月 13 日，贵州圣济堂医药产业股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”或“圣济堂”）收到贵部《关于对贵州圣济堂医药产业股份有限公司重大资产出售预案信息披露的问询函》（上证公函【2020】0344 号）（以下简称“《问询函》”）。

根据《问询函》的要求，独立财务顾问中天国富证券有限公司（以下简称“独立财务顾问”）对《问询函》中需要独立财务顾问核实的相关事项进行了认真核查，现发表核查意见（以下简称“本核查意见”）如下：

注：如无特别说明，本核查意见中所涉及到的简称与《贵州圣济堂医药产业股份有限公司重大资产出售预案（修订稿）》（以下简称“《预案》”）中“释义”所定义的简称具有相同含义。除特别说明外，若出现各分项数值之和与总数尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

一、关于上市公司后续经营能力

1.预案披露，本次重组后，公司将剥离化工化肥业务，转为医药制药单一主业，资产规模下降约 40%，收入规模下降约 70%。同时，公司 2019 年医药制药业务收入、利润均出现明显下滑。请公司补充披露：（1）报告期内医药业务细分板块的收入、成本、毛利率及其变动情况；（2）参照本所行业信息披露指引披露公司医药业务主要产品的基本信息；（3）结合公司医药业务所处细分领域的市场竞争格局，分析公司的行业地位、核心竞争力，说明本次重组是否有利于增强公司的持续经营能力，是否符合《重组办法》的相关规则。请财务顾问发表意见。

回复：

一、报告期内医药业务细分板块的收入、成本、毛利率及其变动情况

圣济堂的医药类主要产品以西药（口服类降糖药）为主，销售收入主要来源于二甲双胍肠溶片（商品名圣妥、圣特）、格列美脲片（商品名：圣平）等降糖药。经过 20 多年的发展，除了西药之外，公司的其他医药类主要产品还包括神经系统类等其他西药、独家苗药等中药、保健品以及医疗器械等产品。

（一）医药类主要产品的收入及变动情况

报告期内，公司医药类主要产品的收入及变动情况如下：

单位：万元

产品大类	产品名称	2019 年度			2018 年度			2017 年度	
		营业收入 金额	医药业 务收入 占比	变动比 例	营业收入 金额	医药业 务收入 占比	变动比例	营业收入 金额	医药业 务收入 占比
西药	盐酸二甲双胍肠溶片	17,846.96	45.04%	16.32%	15,343.11	22.39%	41.39%	10,851.48	19.33%
	格列美脲片	7,422.66	18.73%	-12.75%	8,507.78	12.42%	5.75%	8,044.94	14.33%
	乙酰谷酰胺注射液(0.3g)	3,578.42	9.03%	-73.70%	13,603.87	19.85%	6.78%	12,740.56	22.69%
	盐酸罗格列酮片	1,726.82	4.36%	-39.76%	2,866.55	4.18%	-20.23%	3,593.32	6.40%
	硝苯地平缓释片(I)(64)	349.99	0.88%	-6.06%	372.57	0.54%	-26.29%	474.08	0.84%

产品大类	产品名称	2019 年度			2018 年度			2017 年度	
		营业收入金额	医药业务收入占比	变动比例	营业收入金额	医药业务收入占比	变动比例	营业收入金额	医药业务收入占比
	氨甲环酸注射液(0.5g)	864.15	2.18%	-78.18%	3,959.66	5.78%	3483.38%	110.50	0.20%
	格列齐特片(II)	769.18	1.94%	10.54%	695.80	1.02%	20.34%	578.22	1.03%
	其他	1,824.02	4.60%	-37.34%	2,911.00	4.25%	70.83%	2,412.74	4.30%
	小计	34,382.21	86.76%	-28.76%	48,260.33	70.43%	24.36%	38,805.84	69.11%
中药	独家苗药系列	2,297.34	5.80%	-28.67%	3,220.55	4.70%	-26.12%	4,358.91	7.76%
	速效止泻胶囊	589.03	1.49%	-27.91%	817.12	1.19%	-48.05%	1,572.96	2.80%
	六味地黄胶囊	656.72	1.66%	-72.63%	2,399.04	3.50%	18.93%	2,017.25	3.59%
	降压片	524.39	1.32%	-27.79%	726.21	1.06%	18.43%	613.17	1.09%
	杜仲颗粒	237.00	0.60%	-74.69%	936.39	1.37%	-5.91%	995.22	1.77%
	感冒康胶囊	192.47	0.49%	-88.59%	1,687.29	2.46%	623.18%	233.32	0.42%
	噙化上清片	156.19	0.39%	-83.48%	945.63	1.38%	106.29%	468.50	0.83%
	其他	56.41	0.14%	-66.89%	170.36	0.25%	-81.99%	935.86	1.67%
	小计	4,709.55	11.88%	-56.80%	10,902.58	15.91%	-2.61%	11,195.19	19.94%
保健品及食品	保健品及食品	338.82	0.85%	-96.00%	8,465.16	12.35%	62.05%	5,223.86	9.30%
医疗器械及其他	医疗器械及其他	198.21	0.50%	-77.79%	892.45	1.30%	-3.24%	922.34	1.64%
合计		39,628.79	100.00%	-42.17%	68,520.53	100.00%	22.04%	56,147.24	100.00%

(二) 医药类主要产品的成本及变动情况

报告期内，公司医药类主要产品的成本及变动情况如下：

单位：万元

产品大类	产品名称	2019 年			2018 年度			2017 年度	
		营业成本金额	医药业务成本占比	变动比例	营业成本金额	医药业务成本占比	变动比例	营业成本金额	医药业务成本占比
西药	盐酸二甲双胍肠溶片	3,637.76	37.64%	31.80%	2,760.13	24.91%	34.25%	2,055.90	21.00%
	格列美脲片	676.51	7.00%	14.42%	591.24	5.34%	14.36%	516.99	5.28%
	乙酰谷酰胺注射液(0.3g)	594.95	6.16%	8.11%	550.34	4.97%	-5.04%	537.81	5.49%
	盐酸罗格列酮片(圣敏)	364.78	3.77%	-28.57%	510.71	4.61%	34.47%	165.08	1.69%
	硝苯地平缓释片(I)(64)	41.85	0.43%	-13.88%	48.60	2.69%	82.97%	74.35	0.73%

产品大类	产品名称	2019 年			2018 年度			2017 年度	
		营业成本金额	医药业务成本占比	变动比例	营业成本金额	医药业务成本占比	变动比例	营业成本金额	医药业务成本占比
	氨甲环酸注射液(0.5g)	111.54	1.15%	-30.71%	160.98	1.45%	1670.61%	31.08	0.32%
	格列齐特片(II)	325.62	3.37%	46.69%	221.97	2.00%	-16.64%	193.12	1.97%
	其他	668.25	6.92%	53.34%	435.80	1.68%	165.93%	129.96	1.36%
	小计	6,421.26	66.45%	21.62%	5,279.78	47.65%	42.53%	3,704.29	37.84%
中药	独家苗药系列	1,796.28	18.59%	-0.23%	1,800.48	16.25%	1.61%	1,771.87	18.10%
	速效止泻胶囊	194.38	2.01%	-15.42%	229.81	2.07%	-40.02%	383.16	3.91%
	六味地黄胶囊	314.03	3.25%	-59.22%	770.08	6.95%	12.45%	684.84	7.00%
	降压片	635.58	6.58%	-5.92%	675.60	6.10%	65.09%	409.22	4.18%
	杜仲颗粒	89.61	0.93%	-60.14%	224.81	2.03%	-21.54%	286.54	2.93%
	感冒康胶囊(24)	18.18	0.19%	-88.60%	159.47	1.44%	177.57%	57.45	0.59%
	喻化上清片(24)	26.51	0.27%	-76.59%	113.26	1.02%	95.38%	63.32	0.59%
	其他	45.24	0.47%	-71.06%	156.33	1.41%	-60.56%	390.97	4.05%
	小计	3,119.80	32.28%	-24.46%	4,129.84	37.27%	2.04%	4,047.37	41.34%
保健品及食品	保健品及食品	49.57	0.51%	-96.70%	1,500.14	13.54%	-11.27%	1,690.64	17.27%
医疗器械及其他	医疗器械及其他	73.07	0.76%	-57.40%	171.50	1.55%	-50.57%	346.98	3.54%
合计		9,663.71	100.00%	-12.79%	11,081.26	100.00%	13.20%	9,789.28	100.00%

(三) 医药类主要产品的毛利率及变动情况

报告期内，公司医药类主要产品的毛利率及变动情况如下：

产品大类	产品名称	2019 年度		2018 年度		2017 年度
		毛利率	变动比例	毛利率	变动比例	毛利率
西药	盐酸二甲双胍肠溶片	79.62%	-2.92%	82.01%	1.18%	81.05%
	格列美脲片	90.89%	-2.33%	93.05%	-0.56%	93.57%
	乙酰谷酰胺注射液(0.3g)	83.37%	-13.11%	95.95%	0.18%	95.78%
	盐酸罗格列酮片(圣敏)	78.88%	-4.02%	82.18%	-13.86%	95.41%
	硝苯地平缓释片(I)(64)	88.04%	1.25%	86.96%	3.13%	84.32%
	氨甲环酸注射液(0.5g)	87.09%	-9.22%	95.93%	33.48%	71.87%
	格列齐特片(II)	57.67%	-15.32%	68.10%	2.25%	66.60%
	其他	63.36%	-25.48%	85.03%	-10.13%	94.61%
	小计	81.32%	-8.69%	89.06%	-1.54%	90.45%
中药	独家苗药系列	21.81%	-50.54%	44.09%	-25.71%	59.35%

产品大类	产品名称	2019 年度		2018 年度		2017 年度
		毛利率	变动比例	毛利率	变动比例	毛利率
	速效止泻胶囊	67.00%	-6.78%	71.88%	-4.98%	75.64%
	六味地黄胶囊	52.18%	-23.15%	67.90%	2.80%	66.05%
	降压片	-21.20%	-404.22%	6.97%	-79.05%	33.26%
	杜仲颗粒	62.19%	-18.16%	75.99%	6.72%	71.21%
	感冒康胶囊(24)	90.55%	0.00%	90.55%	20.13%	75.38%
	噙化上清片(24)	83.03%	-5.68%	88.02%	1.78%	86.49%
	其他	19.80%	140.28%	8.24%	-85.85%	58.22%
	小计	33.76%	-45.66%	62.12%	-2.70%	63.85%
保健品及食品	保健品及食品	85.37%	3.76%	82.28%	21.64%	67.64%
医疗器械及其他	医疗器械及其他	63.14%	-21.85%	80.78%	29.50%	62.38%
合计		75.61%	-9.80%	83.83%	1.53%	82.56%

就西药业务而言，最近三年营业收入分别为 38,805.84 万元、48,260.33 万元和 34,382.21 万元，2019 年营业收入较 2018 年出现下滑，主要系一方面，受国家医保政策改革、带量采购政策的影响，药品市场价格普遍下降，另一方面，部分省区停止采购未通过一致性评价的药品，而公司药品一致性评价进展不如预期，导致相关药品销量存在一定的下降。2018 年营业收入较 2017 年增长，主要是由一方面公司加大市场推广力度，大量拓展终端销售渠道，另一方面盐酸二甲双胍肠溶片和氨甲环酸注射液中标数量和中标价格同比均有所增加。西药业务最近三年毛利率分别为 90.45%、89.06%和 81.32%，2018 年毛利率基本与 2017 年持平，2019 年毛利率相对前两年下滑较为明显，主要系一方面，受环保政策趋严影响，部分西药原材料产量下降，原材料供需矛盾上升，导致原材料价格上涨明显，从而影响 2019 年部分西药产品毛利率，另一方面，受国家医保政策改革、带量采购政策的影响，药品市场价格普遍下降。

就中药业务而言，最近三年营业收入分别为 11,195.19 万元、10,902.58 万元和 4,709.55 万元，2018 年营业收入基本与 2017 年持平，2019 年销售收入较 2018 年出现下滑，主要系受中药处方政策等因素影响，中药在临床用药上受到限制，中药整体销售存在一定的下滑。中药最近三年毛利率分别为 63.85%、62.12%和 33.76%，2018 年毛利率基本与 2017 年持平，2019 年毛利率相对前两年下滑较为

明显，主要系受国家医保政策改革，中药销售单价普遍下降。

就保健品及食品业务而言，公司 2019 年销售收入较 2018 年下降较为明显，主要原因系 2018 年 11 月，公司对保健品生产线实施搬迁，搬迁后的生产线尚未取得环评批复，目前处于停产状态。保健品及食品毛利率在报告期内基本保持稳定。

就医疗器械及其他业务而言，公司 2019 年销售收入较 2018 年下降较为明显，主要原因系国家对消毒产品的规范管理趋严，导致爱伊露抑菌洗液销售下滑明显；2019 年毛利率较 2018 年下降较为明显，主要原因系爱伊露抑菌洗液毛利率相对较高，而爱伊露抑菌洗液 2019 年较 2018 年销售下滑明显，导致医疗器械及其他业务整体存在毛利率下滑的情况。

二、公司医药业务主要产品的基本信息

参照上交所《上市公司行业信息披露指引第七号——医药制造（2018 年修订）》的相关规定，公司医药业务主要产品的基本信息如下：

主要治疗领域	药（产）品名称	所属药（产）品注册分类	是否属于报告期内推出的新药（产）品	发明专利起止期限（如适用）	是否属于中药保护品种	是否属于处方药
糖尿病	盐酸二甲双胍肠溶片	化学药品	否	不适用	否	是
糖尿病	格列美脲片	化学药品 2 类	否	不适用	否	是
糖尿病	盐酸罗格列酮片	化学药品 2 类	否	不适用	否	是
脑神经	乙酰谷酰胺注射液	化学药品 6 类	否	不适用	否	是
阿尔茨海默型痴呆症	盐酸多奈哌齐片	化学药品 4 类	否	不适用	否	是
皮肤科	重楼解毒酊	中成药	否	2014/12/10-2034/12/9	否	是
抗出血药（抗纤维蛋白溶解药）	氨甲环酸注射液（0.5g）	原化学药品 6 类	否	不适用	否	是

公司医药业务主要产品的产销量情况如下：

单位：万盒

药（产）品 名称	2019 年 生产量	2019 年 销售量	2018 年 生产量	2018 年 销售量	2017 年 生产量	2017 年 销售量
盐酸二甲双 胍肠溶片 （圣妥）	735.53	771.46	798.61	877.77	643.67	625.12
盐酸二甲双 胍肠溶片 （圣特）	888.24	928.38	649.6	642.11	601.48	587.91
格列美脲片	562.08	570	483.47	594.39	700.41	596.75
盐酸罗格列 酮片	101.64	122.03	194.28	179.48	188.94	214.28
乙酰谷酰胺 注射液	68.95	68.71	516.79	148.06	858.41	852.48
盐酸多奈哌 齐片	19.67	21.9	11.39	18.03	26.2	27.04
重楼解毒酊	67.55	77.58	53.25	70.93	84.08	95.08
氨甲环酸注 射液	13.57	14.49	28.44	27.66	5.73	4.89

三、结合公司医药业务所处细分领域的市场竞争格局，分析公司的行业地位、核心竞争力，说明本次重组是否有利于增强公司的持续经营能力，是否符合《重组办法》的相关规则

（一）公司医药业务主要所处的糖尿病市场具有良好的市场前景

糖尿病患病人数多，患病率高，市场规模大。IDF 数据显示，2019 年全球约有 4.63 亿 20-79 岁成人患有糖尿病，粗患病率约为 9.3%。其中中国、印度和美国的 20-79 岁糖尿病患者人数最多。据 IDF 评估预测，如上述趋势继续保持，预计到 2030 年，全球 20-79 岁成人糖尿病患者将达到 5.78 亿，预计到 2045 年，糖尿病患者将达到 7.00 亿；糖尿病患病率也将于 2030 年和 2045 年分别增长至 10.2% 和 10.9%。

我国人群属于糖尿病易感人群，由于人口老龄化程度加重、生活水平改善和不良生活方式的负面影响，糖尿病防治形势日趋严峻，发病人群数量呈逐年上升趋势。2 型糖尿病患者人数为最常见患病类型，占糖尿病患者总人数的 96%。根据 Frost & Sullivan 的报告，中国的 2 型糖尿病患者人数已从 2014 年的 1.1 亿增长至 2018 年的 1.2 亿，并预计于 2030 年达到约 1.68 亿。

流行病学调查结果显示 1980-2013 年间，我国糖尿病患病率从 0.67%增至 10.40%；处于糖尿病前期人群比例约为 35.7%，糖尿病前期的比率在年龄更大的人群、农村居民、超重和肥胖人群中更高。根据 IDF 研究，2019 年我国未诊断糖尿病比例达 56.0%，糖耐量受损人群约为 5,450 万人，均居世界第一位。糖耐量受损患者如不能及时治疗，转化成为 2 型糖尿病的风险较高，且医疗支出需求更高。

综上所述，我国糖尿病防治形势日趋严峻，发病人群数量呈逐年上升趋势，公司医药业务主要所处的我国糖尿病市场具有良好的市场前景。

（二）公司所处医药业务细分领域市场格局及公司的行业地位

1、糖尿病药物细分行业的基本市场竞争格局

目前我国糖尿病医药市场主要由跨国医药公司和众多的本土医药公司组成，其中跨国及合资公司占据市场主要份额。跨国医药公司糖尿病药物以胰岛素为主，口服降糖药主要为瑞格列奈和阿卡波糖，这两种口服降糖药主要用于辅助配合胰岛素使用，研发难度较高，国内有药品注册批件的企业较少。

国内医药企业以生产二甲双胍类为主。二甲双胍是双胍类的典型代表，目前国内外的糖尿病治疗指南均把二甲双胍作为治疗糖尿病的一线用药和联合用药中的基础用药，属于经典口服降糖药。二甲双胍作为口服降糖药的基本用药，为糖尿病患者长期服用所需，国内药企所生产的二甲双胍产品具有明显的价格优势。国内主要的糖尿病药品生产企业如下：

企业名称	主要产品
贵州圣济堂制药有限公司	二甲双胍肠溶片、格列美脲片、盐酸罗格列酮片、格列齐特片、格列吡嗪片
通化东宝药业股份有限公司	精蛋白重组人胰岛素注射液、精蛋白重组人胰岛素混合注射液、混合重组人胰岛素注射液
博雅生物贵州天安药业有限公司	二甲双胍肠溶片、格列美脲片、盐酸吡格列酮片
杭州中美华东制药有限公司	阿卡波糖片、阿卡波糖咀嚼片、盐酸吡格列酮片、吡格列酮二甲双胍片、伏格列波糖胶囊、伏格列波糖咀嚼片
江苏豪森药业集团有限公司	维格列汀片、米格列奈钙片、瑞格列奈片、瑞格列奈分散片、瑞格列奈二甲双胍片、格列齐特缓释片

江苏万邦医药股份有限公司	重组人胰岛素、那格列奈片、精蛋白锌胰岛素、精蛋白锌重组人胰岛素混合注射液、盐酸吡格列酮分散片、格列美脲片、伏格列波糖胶囊、二甲双胍格列苯脲片
--------------	--

2、公司在糖尿病药物细分行业的市场地位

国内糖尿病药物生产企业不多，市场竞争格局较为有序。根据国家药监局网站显示，目前格列美脲片取得注册药品批件的生产企业有 12 家，盐酸二甲双胍肠溶片取得注册药品批件的生产企业有 8 家，盐酸罗格列酮片取得注册药品批件的生产企业有 4 家。

圣济堂经过 23 年的努力，已在国内糖尿病领域积累了较为广泛的客户资源，并形成一批忠实的消费者；圣济堂在糖尿病领域已经具备较高的知名度，荣获了“2019 年贵州省民营企业 100 强”、“2019 年清镇市环保诚信企业”、“2019 年度单位内部安全环保工作先进集体”等殊荣。

（三）公司医药业务的核心竞争力

1、品种资源优势

（1）糖尿病药品专业优势

公司糖尿病产品线涵盖了大部分口服制剂品种，在糖尿病药物细分市场领域有较强的市场竞争优势，主要产品有盐酸二甲双胍片、盐酸二甲双胍肠溶片（0.25g、0.5g）两个品规、格列美脲片（2mg, 已经通过一致性评价）、盐酸罗格列酮片、格列齐特片（II）、格列吡嗪片等，品类齐全，并且均属于国家 2019 年版医保目录品种，加上圣济堂制药在糖尿病领域超过 20 年的品牌优势，消费者依从性高。

（2）全国独家苗药、专利品种

公司拥有 5 个独家专利品种，重楼解毒酊、复方重楼酊、胆清胶囊、九龙解毒胶囊、博性康药膜，其中复方重楼酊、博性康药膜属于国家扶持开发的妇儿类品种。

（3）神经系统类药品

公司拥有神经系统类药物乙酰谷酰胺注射液（规格独家）、盐酸多奈派齐片、

盐酸文拉法辛片三个品种，其中盐酸多奈哌齐片和盐酸文拉法辛片属于 2017 版国家医保品种（乙类）品种。

（4）特色中成药品种

杜仲属于贵州道地药材，产量高、质量好，公司拥有无糖型杜仲颗粒独家规格资源优势。

2、品牌优势

公司拥有多个省级知名产品，其中“圣平”格列美脲片、“圣敏”盐酸罗格列酮片、“圣妥”盐酸二甲双胍肠溶片，分别被评为贵州省名牌产品；“圣敏”盐酸罗格列酮片、“圣特”盐酸二甲双胍肠溶片，分别荣获贵州省知名商标。圣济堂制药经过 20 多年的不懈努力，在糖尿病领域已经具备较高的知名度，并荣获“2019 年贵州省民营企业 100 强”、“2019 年清镇市环保诚信企业”、“2019 年度单位内部安全环保工作先进集体”等殊荣。

3、营销网络优势

经过 20 多年的发展，公司建立了较为完善的销售网络，在此基础上，公司合理的运用了营销战略，科学规范地指导企业营销工作，拓宽市场渠道，公司销售网络细分为处方业务、基层医院网络和 OTC 慢病服务销售系统，特别是 OTC 慢病服务利用公司糖尿病慢病教育学术辅导系统，与国内多家大型连锁企业建立合作关系，巩固企业品牌，随着国家“分级诊疗”政策的落实，公司慢病服务优势将会更加明显。

4、质量优势

公司按照 GMP 标准规范组织生产，制定了较为完善的质量管理制度，质量管理体系符合“ISO9001:2008”标准，并执行国家相关药品标准。公司按照生产质量管理规范组织生产，对生产的各个环节尤其是关键质量控制点采取了较为严格质量控制措施，即从进厂的原辅材料到半成品、最终成品的整个制造过程进行控制，合理保障了药品的质量。

（四）本次重组有利于增强公司的持续经营能力，是否符合《重组办法》的

相关规则

公司医药制药业务的主要收入来自于糖尿病药物，我国糖尿病防治形势日趋严峻，发病人群数量呈逐年上升趋势，我国糖尿病制药市场具有较大的治疗需求潜力。目前，国内糖尿病药物生产企业数量不多，市场竞争格局较为有序。经过 23 年的发展，公司在糖尿病药物细分市场领域形成了一定的竞争优势。综上所述，公司医药制药业务所处的细分行业具有良好的发展前景且公司在细分行业领域具有一定的竞争优势，本次重组完成后，公司将专注于医药制药业务，符合公司长远利益。

请结合前述对公司各业务板块 2019 年经营业绩出现下滑的原因分析，如药价下降、一致性评价、原料价上涨、中药受限等情况补充说明公司的应对措施。

针对前述公司相关医药业务板块 2019 年经营业绩出现下滑的主要影响因素，公司拟采取如下应对措施：

影响因素	应对措施
受国家医保政策改革、带量采购政策的影响，药品市场价格普遍下降	1、公司自身加强管理，提高效率，减少费用支出。增加扩大销售渠道，增加销售数量；减价增量，维持销售金额尽量不下滑。 2、扶持公司独家专利品种，尤其是独家医保品种重楼解毒酊市场份额的提升，另外，对九龙解毒胶囊、胆清胶囊、博性康药膜、复方重楼酊等独家专利品种开展药物经济学评价、询证医学的研究，为下一步市场培育提供强有力的保障。 3、公司加强新产品的研发，努力推陈出新。
一致性评价	1、对公司主打产品，公司积极投入资金开展一致性评价，其中格列美脲片已经通过一致性评价； 2、已经通过一致性评价多家的产品，公司力争薄利多销，争取中标，进一步积累品牌效应。
药品原料价上涨	1、规模化大宗采购，以公开招标的形式降低采购价。 2、企业加强内部管理降低费用，降低因原材料上涨对企业利润的负面影响。 3、对具备竞争力的产品，适当上调成品出厂价降低因原材料上涨对企业利润的负面影响。
受中药处方政策等因素影响，中药在临床用药上受到限制	1、加大中医药医院终端市场的开发力度； 2、通过扩大公司具有 OTC 标识产品（如六味地黄胶囊等产品）的网络布局，努力提升销售份额。 3、加强与各类中医院及院校附属医院合作开发。

此外，公司通过本次重组可以回笼大量资金，一部分为交易对方支付的桐梓

化工 100%股权交易对价、一部分为公司长期以来为支持桐梓化工煤化工项目建设及项目达产后为维持桐梓化工正常生产经营所拆借的资金。在前述资金到位后，上市公司的资金实力增强，有利于公司加强药品新产品的研发，促进公司控股子公司贵州中观生物技术有限公司干细胞研发进度，加快大健康医疗综合体的建设，进一步完善大健康产业业务的布局，提升大健康产业的核心竞争力。

综上所述，本次重组有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，符合《重组管理办法》第十一条第（五）项的规定。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

本次重组通过出售变现低收益的化肥化工业务资产有助于调整公司业务结构，优化上市公司资产质量；同时，上市公司通过本次重组将回笼资金，该等资金将用于医药制药业务未来的发展，从而提升医药制药业务的核心竞争力。本次重组有利于增强上市公司持续经营能力。此外，本次重组完成后，上市公司主营业务为医药制药业务，不存在重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。综上所述，本次重组符合《重组管理办法》第十一条第（五）项的规定。

二、关于本次交易方案及合规性

2.预案披露，截至 2019 年 9 月 30 日，标的公司桐梓化工对公司的应付款项余额为 11.49 亿元，其中经营性应付款项 2.42 亿元，非经营性其他应付款 9.07 亿元。在本次挂牌转让条件中，公司要求标的公司在股权转让协议生效后一年内偿还上述债务及利息且要求交易对方对偿付上述款项承担连带责任，并在资产交割前提供足额的并经公司认可的担保。请公司补充披露：（1）相关应付款项的形成时间、产生原因及资金用途，相关合同对还款期限及利率的约定，以及履行的决策和披露程序等情况；（2）结合股权转让协议的生效条件，补充披露对于股权转让协议生效后一年内已到期的应付款项，标的公司需要完成清偿的时间，以及受让方开始承担连带清偿责任的时间，并分析相关安排是否损害上市公司利益；（3）标的公司后续具体还款安排要求，自身已提供的履约保障措施。

请财务顾问发表意见。

回复：

一、相关应付款项的形成时间、产生原因及资金用途，相关合同对还款期限及利率的约定，以及履行的决策和披露程序等情况。

（1）经营性应付款项形成的时间、产生原因及资金用途

标的公司对上市公司的经营性应付款项主要由煤炭采购款、备品备件及编织袋等采购款及母子公司之间尿素调拨形成的应付款构成。

其中：

①煤炭采购自 2018 年开始产生，系因自 2018 年开始，桐梓化工的煤炭采购模式由自行采购调整为由上市公司统一采购后再与桐梓化工进行结算。根据大华审字[2020]002266 号标准无保留意见的审计报告，截至 2019 年 9 月 30 日，桐梓化工对上市公司因煤炭采购形成的应付款余额为 21,192.89 万元。

②备品备件及编制袋采购款等交易自 2012 年产生，系因桐梓化工自 2012 年开始试生产，尿素生产及制品涉及的备品备件、编织袋等，由上市公司集中统一采购后再向桐梓化工提供。母子公司之间尿素调拨系因上市公司及桐梓化工均生产尿素，双方存在对外签署销售合同后，因库存不足而出现相互调货的情形，从而形成桐梓化工对上市公司的应付款项。根据大华审字[2020]002266 号标准无保留意见的审计报告，截至 2019 年 9 月 30 日，桐梓化工对上市公司因备品备件及编织袋采购、母子公司之间尿素调拨形成的应付款余额为 2,978.12 万元。

因每个会计年度发生的采购笔数较多，应收账款余额根据实际采购入账及偿还情况实时变动，每个会计年度期末经营性应付款的余额情况如下表所示：

单位：元

期间	余额	审计单位	审计报告字号
2011 年 12 月 31 日	0.00	立信会计师事务所（特殊普通合伙）贵州分所	信会师贵报字（2012）第 10055 号
2012 年 12 月 31 日	46,644,106.19	立信会计师事务所（特殊普通合伙）贵州分所	信会师报字【2013】第 10065 号
2013 年 12 月 31 日	107,205,295.54	立信会计师事务所（特殊普通合伙）贵州分所	信会师报字【2014】第 00010 号

2014 年 12 月 31 日	118,661,832.10	立信会计师事务所（特殊普通合伙）贵州分所	信会师报字【2015】第 00006 号
2015 年 12 月 31 日	195,580,732.59	立信会计师事务所（特殊普通合伙）贵州分所	信会师报字【2016】第 10073 号
2016 年 12 月 31 日	217,555,447.28	利安达会计师事务所（特殊普通合伙）	利安达审字【2017】第 2038 号
2017 年 12 月 31 日	217,555,447.28	利安达会计师事务所（特殊普通合伙）	利安达审字【2018】第 B2024 号
2018 年 12 月 31 日	121,928,296.67	利安达会计师事务所（特殊普通合伙）	利安达审字【2019】第 B2053 号
2019 年 9 月 30 日	241,710,088.05	大华会计师事务所（特殊普通合伙）	大华审字【2020】002266 号

（2）非经营性应付款项形成的时间、产生原因及资金用途

标的公司对上市公司非经营性应付款自 2015 年开始产生，主要系桐梓化工经营过程中资金短缺，且其项目建设过程中涉及的银行借款相继到期，部分建设项目工程款需支付等原因，需上市公司向桐梓化工拆借资金提供支持。桐梓化工主要利用该等资金偿还自身银行借款、采购原材料及支付建设期工程款等。

桐梓化工通过其他应付账款科目核算，上市公司系根据桐梓化工的实际资金需求向其拆借资金，每个会计年度发生的拆借资金笔数较多。此外，上市公司自 2018 年 12 月开始与桐梓化工之间实施资金归集制度，桐梓化工收到的销售货款被实时归集至上市公司账户并用于归还前述对上市公司的非经营性应付款项。基于前述情况，其他应付账款余额根据实际拆借资金入账情况及归还情况实时变动。每个会计年度该等其他应收账款的期末余额情况如下表所示：

单位：元

期间	审计单位	审计报告字号	余额
2014 年 12 月 31 日	立信会计师事务所（特殊普通合伙）贵州分所	信会师报字【2015】第 00006 号	0.00
2015 年 12 月 31 日	立信会计师事务所（特殊普通合伙）贵州分所	信会师报字【2016】第 10073 号	99,038,248.48
2016 年 12 月 31 日	利安达会计师事务所（特殊普通合伙）	利安达审字【2017】第 2038 号	913,458,282.16
2017 年 12 月 31 日	大华会计师事务所（特殊普通合伙）	大华审字【2020】002266 号	1,273,421,534.83
2018 年 12 月 31 日	大华会计师事务所（特殊普通合伙）	大华审字【2020】002266 号	1,068,256,964.25

2019 年 9 月 30 日	大华会计师事务所（特殊普通合伙）	大华审字【2020】002266 号	907,480,393.04
-----------------	------------------	--------------------	----------------

（3）相关合同对还款期限及利率的约定以及履行的决策和披露程序等情况

1) 针对前述经营性应付账款中的煤炭采购，标的公司与上市公司签署《煤炭采购合同》，该合同为框架合同，约定煤炭质量及每月采购量，未约定款项支付期限及利率；针对备品备件及编织袋、尿素等，标的公司与上市公司就部分交易签署了合同，部分合同约定了款项的支付期限，截至本核查意见日，应付备品备件及编织袋、尿素等款项已全部付清，账面余额为 0；2) 针对前述非经营性应付款，上市公司在为标的公司提供拆借资金时，双方未签署合同，亦未约定具体还款期限及利率。由于标的公司为上市公司全资子公司，在实务操作中，桐梓化工根据自身现金流状况偿还对上市公司的欠款，上市公司也未就应付款项计提任何利息。

根据《上海证券交易所股票上市规则》第九章之“9.16”条的规定：上市公司与其合并报表范围内的控股子公司发生或者上述控股子公司之间发生的交易，除中国证监会和本所另有规定外，免于按照本章规定披露和履行相应程序。基于此，由于桐梓化工为上市公司合并报表范围内全资子公司，上市公司不需就前述交易履行决策和披露程序。

二、结合股权转让协议的生效条件，补充披露对于股权转让协议生效后一年内已到期的应付款项，标的公司需要完成清偿的时间，以及受让方开始承担连带清偿责任的时间，并分析相关安排是否损害上市公司利益；

1、股权转让协议的生效条件

根据《股权转让协议》第十二条的规定，协议的生效条件和生效时间如下：

（1）转让方就与本次重大资产出售有关的所有事宜已获得转让方董事会及股东大会的批准；并已取得上海证券交易所等监管机构就本次重大资产出售的批准 / 备案无异议（如需）。

(2) 受让方就与本次交易有关的所有事宜包括但不限于本次交易相关协议及其他有关文件的签订已获得转让方董事会及股东大会 / 股东会 (如需) 的批准; 受让方依据法律所需履行的外部批准程序的证明文件 (如需)。

综上, 结合本次重组方案, 股权转让协议生效的时间为本次重组方案获得股东大会审议通过之时。

2、股权转让协议生效后一年内已到期的应付款项

截至 2019 年 9 月 30 日, 桐梓化工总计应付上市公司的应付款项合计 114,919.05 万元, 根据前述分析, 桐梓化工为上市公司全资子公司, 实务操作中上市公司对桐梓化工的欠款无明确的还款期限要求, 桐梓化工根据自身现金流状况偿还。此外, 由于相关交易发生频繁, 该等应付款项的余额是实时变动的。股权转让协议生效后一年内, 桐梓化工对上市公司的已到期应付款项, 取决于桐梓化工的实际偿还情况。

3、股权转让协议生效后一年内已到期的应付款项以及受让方开始承担连带清偿责任的时间

根据《股权转让协议》第三条的约定, 受让方应确保桐梓化工将全部债务 (包括自交割日后产生的利息) 在协议生效之日起 12 个月内以现金方式转至转让方指定的收款账户。

根据《股权转让协议》第三条和第四条的约定, 自《股权转让协议》生效后, 受让方应对桐梓化工对上市公司的全部债务及利息承担连带清偿责任; 并应在交割前向转让方提供足额的并经转让方认可的担保以保证全部债务及利息的偿还。

三、标的公司后续具体还款安排要求, 自身已提供的履约保障措施

标的公司在股权转让协议生效之日 12 个月内的具体还款安排如下: 若本次公开挂牌成功确定受让方, 公司将与意向受让方协商在股权转让协议生效之日 12 个月内的具体还款安排和履约保障, 并提交股东大会审议。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、根据公司提供的说明，截至 2019 年 9 月 30 日，标的公司桐梓化工对公司的经营性欠款主要由双方之间煤炭采购款、备品备件及编织袋等采购款及母子之间尿素调拨形成的应付款构成，非经营性付款主要系桐梓化工经营过程中资金短缺、项目建设过程中涉及的银行借款相继到期，部分建设项目工程款需支付等原因，公司向桐梓化工提供拆借资金所形成。由于桐梓化工为公司的全资子公司，根据《上海证券交易所股票上市规则》第九章之“9.16”条的相关规定，两者之间发生的交易不需要履行相关决策和披露程序。

2、根据公司提供的说明，根据《股权转让协议》的约定，交易协议将于本次重组获得股东大会审议通过后生效。上市公司考虑到桐梓化工对上市公司欠款金额较大，出于达成本次交易的商业考虑，将还款期限设置为股权协议生效之日起 12 个月内。此外，考虑到桐梓化工本身资金实力有限，上市公司在交易条款中要求受让方于股权转让协议生效之日起开始承担连带清偿责任并在股权交割完成之前提供足额担保，有利于保护上市公司的利益。

3、根据公司提供的后续划款安排，若本次公开挂牌成功确定受让方，公司将与意向受让方协商在股权转让协议生效之日 12 个月内的具体还款安排和履约保障，并提交股东大会审议。

3.预案披露，截至 2019 年 9 月 30 日，标的公司桐梓化工对交通银行贵州分行银团借款的余额为 2.45 亿元，以 1 宗土地抵押，公司及控股股东、实际控制人提供不可撤销的无条件连带保证担保。在本次挂牌转让条件中，公司要求受让方提供令相关银行认可的担保或合适的担保解除方式，以替换或解除前期担保，并作为交易过户的前置条件。目前，公司控股股东、实际控制人及其所控制的其他主体尚未确定是否参与本次重大资产出售涉及的公开挂牌转让。请公司补充披露：（1）上述担保的发生时间、金额、形成原因和到期期限，以及履行的决策和披露程序等情况；（2）如果在交易过户前，相关担保债务已到期，标的公

司的具体还款安排，并说明上述债务的清偿是否实质上依赖于担保方兜底，公司是否可能承担担保责任并导致标的公司新增对公司债务。若是，请说明具体解决措施及时间安排，并分析相关安排是否损害上市公司利益；（3）若公司控股股东、实际控制人及其关联方参与本次公开挂牌转让，上述应付款项，以及前述担保事项是否构成非经营性资金占用，构成占用并说明具体解决措施；（4）除上述债权及担保外，目前公司与标的资产间是否存在其他债权、担保、资金占用等其他利益往来。如有，请说明具体解决措施及时间安排。请财务顾问发表意见。

回复：

一、担保的发生时间、金额、形成原因和到期期限，以及履行的决策和披露程序等情况；

1、担保发生时间、金额、形成原因和到期期限

（1）担保的主债务合同

2009年6月10日，公司全资子公司桐梓化工因桐梓煤化工一期工程项目建设资金需要，与交通银行股份有限公司贵州省分行作为牵头行的银团签订了2,232,440,000元的项目贷款，该贷款期限8年（含3年宽限期），每笔贷款资金的贷款利率按其利率确定日当日的基准利率计息。2017年6月，桐梓化工因无法按时偿还前述2,232,440,000元的项目贷款项下的558,440,000元债务本金，借款人桐梓化工及担保人赤天化集团、圣济堂、渔阳公司、丁林洪与交通银行股份有限公司贵州省分行作为牵头行的银团签署了编号为20170182957858M1的《展期合同》，展期合同中明确贷款人及借款人协商一致，同意将原合同项下2017年6月10日到期的人民币558,440,000元的债务本金在压缩88,440,000元的前提下展期至2020年6月9日，展期利率执行执行人民银行五年以上基准利率上浮5%。

（2）担保发生时间及形成原因

贷款行交通银行对上述项目贷款审批放款，要求上述2,232,440,000元项目贷款需由公司当时控股股东赤天化集团（现为公司第二大股东）共同提供信用担保。为了积极推进桐梓化工工程建设进度，满足项目工程资金需求，确保

项目顺利建成，2009 年 6 月 10 日，公司及赤天化集团与交通银行银团签署了《桐梓煤化工一期工程银团贷款保证合同》。

2015 年，由于还款资金压力较大，为延长桐梓化工银团贷款当年应还本金的偿还时间，应交通银行股份有限公司贵州省分行要求，追加当时上市公司实际控制人丁林洪先生及控股股东渔阳公司为桐梓化工 2,232,440,000 元项目贷款提供相应的信用担保。2015 年 12 月，丁林洪先生和渔阳公司签署《桐梓煤化工一期工程银团贷款保证合同》。

(3) 担保金额及到期期限

根据圣济堂、赤天化集团、丁林洪先生和渔阳公司与银行签署的贷款保证合同，被担保主债权为：全体贷款人向桐梓化工提供的总计本金额不超过人民币 2,232,440,000 元。合同解除日为以下两种情况的较早日：1、总承贷额减少到零，并且借款人在其作为一方的任何融资文件项下对各银团成员的所有债务已经全部清偿之日；或 2、全体银团成员同意解除借款人作为一方的任何融资文件项下的全部义务之日。

截至本核查意见出具日，桐梓化工对交通银行贵州分行银团借款的余额为 1.45 亿元。根据《展期合同》约定，桐梓化工银团贷款到期日为 2020 年 6 月 9 日，如桐梓化工在到期日足额偿还剩余借款且在到期日满足前述担保合同的解除条件，前述担保将于 2020 年 6 月 9 日解除。

2、上市公司履行的决策和披露程序

圣济堂于 2009 年 6 月 17 日以通讯表决方式召开了第四届董事会十三次临时会议，审议通过了《关于公司为金赤公司 22.32 亿元项目贷款提供担保的议案》，并于 2009 年 6 月 18 日披露《第四届十三次临时董事会会议决议公告暨关于召开 2009 年第二次临时股东大会的通知》。独立董事于 2009 年 6 月 17 日对上述担保事项发表了独立意见并同意本次信用担保。

圣济堂于 2009 年 7 月 3 日召开 2009 年第二次临时股东大会，经与会全体股东及股东代表审议并投票表决，同意《关于公司为金赤公司 22.32 亿元项目贷款提供担保的议案》，并于 2009 年 7 月 4 日披露《2009 年第二次临时股东大会决

议公告》、《2009 年第二次临时股东大会法律意见书》。

二、如果在交易过户前，相关担保债务已到期，标的公司的具体还款安排，并说明上述债务的清偿是否实质上依赖于担保方兜底，公司是否可能承担担保责任并导致标的公司新增对公司债务。若是，请说明具体解决措施及时间安排，并分析相关安排是否损害上市公司利益；

截至本核查意见出具日，桐梓化工对交通银行贵州分行银团借款的余额为 1.45 亿元。根据《展期合同》，银团借款的到期日为 2020 年 6 月 9 日，该等 1.45 亿元贷款余额将在 2020 年 6 月 9 日到期时一次性偿还。桐梓化工目前正在通过对接外部金融机构进行借款及依靠桐梓化工日常经营活动产生的现金流等方式积极筹集资金。如果在交易过户前，相关担保债务已到期，桐梓化工将优先利用自有资金清偿该笔贷款，自有资金无法清偿的部分，后续将结合本次公开挂牌的实际进展情况安排如下：

1、如在 6 月 9 日前已确定交易对方

如公司在 6 月 9 日前已确定交易对方并签署股权转让协议，根据公开挂牌交易条件，受让方需在交割日前提供贷款行认可的担保或合适的担保解除方式，公司的担保责任将解除，标的公司预计不会新增对公司债务。

2、如在 6 月 9 日后明确交易对方

如公司在 6 月 9 日后确定交易对方，由于债务在 6 月 9 日已到期，对于到期时点桐梓化工自身无法偿还的部分，预计将由上市公司向桐梓化工提供拆借资金的方式偿还，该种情形下将会导致标的公司新增对公司债务。就桐梓化工截至 2019 年 9 月 30 日的债务及后续新增债务的偿还事宜，本次公开挂牌交易条件中已作出明确解决措施及时间安排，具体如下：

(1) 明确了债务清偿的具体期限

根据本次公开挂牌交易条件，受让方应确保桐梓化工在股权转让协议生效之日起 12 个月内以现金方式转至转让方指定的收款账户。

(2) 就未清偿债务计提利息

根据本次公开挂牌交易条件，自交割日开始，上市公司按照年利率 7.5%（单利）为清偿债务计提利息（分期偿还的，按债务余额实际占用时间分期计算）。

（3）受让方对全部债务及利息承担连带清偿责任并提供相应担保

根据本次公开挂牌交易条件，公司将要求受让方对全部债务及产生的利息承担连带清偿责任，同时要求受让方在交割前向上市公司提供足额的抵、质押物或有担保能力的信用担保以保证全部债务及利息的偿还。

（4）受让方以标的公司 100%股权向公司提供担保

根据本次公开挂牌交易条件，受让方应在办理标的股权工商变更的同时，与公司签订股权质押协议书及担保合同，将标的股权质押给公司，并办理相应的股权质押登记，将股权质押登记相关资料及时交予转让方。

综上，如在 6 月 9 日之后明确交易对方，由于担保债务到期可能会导致公司承担担保责任并导致标的公司对公司的债务增加，但由于本次公开挂牌转让条件中已就未清偿债务的还款期限、交割日后未清偿债务的利息以及受让方的担保责任进行了明确安排，相关安排不会损害上市公司利益。

三、若公司控股股东、实际控制人及其关联方参与本次公开挂牌转让，上述应付款项，以及前述担保事项是否构成非经营性资金占用，构成占用并说明具体解决措施及时间安排

1、若公司控股股东、实际控制人及其关联方参与本次公开挂牌转让，上述应付款项，以及前述担保事项是否构成非经营性资金占用

根据《关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》（证监会公告【2017】16 号）：（1）控股股东及其他关联方与上市公司发生的经营性资金往来中，应当严格限制占用上市公司资金；（2）上市公司不得以有偿或无偿地拆借资金方式直接或间接地提供给控股股东及其他关联方使用；（3）上市公司不得为控股股东及本公司持股百分之五十以下的其他关联方、任何非法人单位或个人提供担保。

若公司控股股东、实际控制人及其关联方参与本次公开挂牌转让，本次交易

完成后，桐梓化工将成为公司控股股东、实际控制人及其关联方的全资子公司。根据前述规则，截至交割日，桐梓化工对上市公司尚未清偿的应付款项将构成关联方非经营性资金占用。

就公司提供的担保而言，根据本次公开挂牌交易条件，在交易过户之前，受让方应提供令贷款行认可的担保或合适的担保解除方式，以替换或解除上市公司为标的公司提供的担保。因此，在交易过户完成前，公司对桐梓化工提供的担保将被解除或替换，交割日开始将不涉及关联方资金占用的问题。但如果在解除或替换担保前，公司已实际履行担保责任而导致标的公司新增对公司的债务，对于该等新增债务将构成关联方非经营性资金占用。

2、非经营性资金占用的解决措施

根据本次公开挂牌交易条件，就交割日桐梓化工尚未清偿的应付款项，公司控股股东作为受让方对非经营性资金占用的解决措施如下：若公司控股股东、实际控制人及其关联方参与本次公开挂牌转让并成为受让方，上市公司将在股权转让协议内增加受让方必须在股权工商变更起五个工作日内一次性偿付桐梓化工所有尚未清偿的应付款项的条款。如控股股东按照约定在股权工商变更起五个工作日内偿还完毕全部欠款，则自清偿日开始将不存在非经营性资金占用的情形。

四、除上述债权及担保外，目前公司与标的资产间是否存在其他债权、担保、资金占用等其他利益往来。

截至本核查意见出具日，除上述债权及担保外，目前公司与标的资产间不存在其他债权、担保、资金占用等其他利益往来。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、2009年6月10日，为积极推进桐梓化工工程建设进度，满足项目工程资金需求确保项目顺利建成，上市公司及赤天化集团为桐梓化工24.3亿元银团贷款提供担保。2015年12月，由于还款资金压力较大，为延长桐梓化工银团贷款当年应还本金的偿还时间，追加丁林洪先生及渔阳公司为桐梓化工提供担保。前述担保主债务的到期日为2020年6月9日。上市公司已就该等担保履行了董

事会及股东大会审批程序并履行了相应的信息披露义务。

2、如本次挂牌在 6 月 9 日后才明确交易对方，桐梓化工自有资金无法清偿的部分将导致新增对公司债务，对于该等债务的偿还，公开挂牌转让交易条件中已作出相关安排，包括：1) 明确了债务清偿的具体期限为协议生日之后 12 个月内；2) 就交割日后的未清偿债务计提利息；3) 公司将要求受让方对全部债务及产生的利息承担连带清偿责任，同时要求受让方在交割前向上市公司提供足额的抵、质押物或有担保能力的信用担保以保证全部债务及利息的偿还；4) 受让方在取得标的公司股权的同时将标的公司 100%股权质押给上市公司。以上安排不会损害上市公司利益。

3、根据公司说明，若公司控股股东、实际控制人及其关联方参与本次公开挂牌转让并成为受让方，上市公司将在股权转让协议内增加受让方必须在股权工商变更起五个工作日内一次性偿付桐梓化工所有尚未清偿的应付款项的条款。如控股股东按照约定在股权工商变更起五个工作日内偿还完毕全部欠款，则自清偿日开始将不存在非经营性资金占用的情形。

4、根据上市公司提供的说明，截至本核查意见出具日，除上述债权及担保外，目前公司与标的资产间不存在其他债权、担保、资金占用等其他利益往来。

三、关于本次交易的风险

4.预案披露，截至预案签署日，标的公司桐梓化工尚有 3 宗土地未履行招拍挂程序，未取得土地使用权证，涉及土地面积 12.87 万平方米。桐梓化工拥有的 46 项面积共计 11.37 万平方米房屋建筑物全部未取得房产证书，存在因上述房屋建筑物建设未履行相关审批手续、未办理房屋产权证书而被要求拆除的风险。请公司补充披露：（1）相关土地、建筑的权属是否存在争议和纠纷；（2）解决上述权属瑕疵是否存在实质性障碍；（3）标的公司生产经营是否曾经因上述瑕疵情况而受到重大不利影响，后续是否存在因上述瑕疵情况而受到重大不利影响的风险；（4）结合相关土地、建筑的具体评估方法及依据、评估价值、评估增值率，以及解决上述权属瑕疵所需满足的条件、相关成本费用、存在的风险，分析并说明评估结果是否合理。请财务顾问、律师发表意见。

回复：

一、相关土地、建筑的权属是否存在争议和纠纷

1、未取得土地使用权权的土地

桐梓化工共有 3 宗土地未办理土地使用权证，即灰渣中转场、单身公寓及铁路所在地块。该 3 宗土地面积约 311 亩左右，桐梓化工已支付了补偿费用及安置费用，上述 3 宗没有取得土地使用权的土地按照赔偿征地款的实际发生额入账。截至 2019 年 9 月 30 日，未取得土地使用权的土地具体情况如下：

序号	宗地名称	原始入账价值（元）	账面价值（元）
1	灰渣中转场续建项目	8,165,996.47	6,980,507.18
2	单身公寓	5,093,133.47	4,346,512.24
3	铁路	47,014,121.54	40,291,786.79

经桐梓化工书面确认，单身公寓目前仅为桐梓化工员工宿舍使用；灰渣中转场所在地块原本启动灰渣中转场二期工程，但因未取得土地使用权证，暂时未在该地块开工建设；铁路地块主要为桐梓化工铁路运输专线。桐梓化工已支付了补偿费用及安置费用，该 3 宗瑕疵土地实际为桐梓化工占有，不存在第三方向桐梓化工主张瑕疵土地权属情况。

通过中国裁判文书网（<http://wenshu.court.gov.cn/>）查询并经桐梓化工书面确认，桐梓化工相关的涉诉情况并不涉及土地权属纠纷。桐梓化工上述 3 宗瑕疵土地虽未取得土地使用权证书，权属存在一定瑕疵，但上述 3 宗土地实际由桐梓化工占有且桐梓化工已支付征收补偿费用及安置费用，无其他权利人向桐梓化工主张瑕疵土地权属情况。截至本核查意见出具日，桐梓化工所使用的上述瑕疵土地不存在争议和纠纷。

2、未取得房屋所有权证书的房屋

桐梓化工目前使用的房屋均为自建房屋，相关房屋均未取得房屋产权证书，具体房屋建筑情况如下所示：

序号	建筑物名称	建筑面积（平方米）	坐落地	坐落土地的权属证书编号
1	散装库	8,183.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用（2008）第01511号

序号	建筑物名称	建筑面积 (平方米)	坐落地	坐落土地的权属证书编号
2	袋装库	15,008.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
3	尿素包装控制楼	3,492.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
4	罐区控制室	210.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
5	尿素控制楼	1,269.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
6	二氧化碳厂房	1,031.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
7	尿素变电所	252.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
8	氨醇控制楼	5,080.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
9	甲醇压缩厂房	1,758.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
10	合成氨压缩厂房	1,781.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
11	空分厂房	5,720.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
12	气化控制楼	2,363.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
13	磨煤厂房	2,688.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
14	硫磺库	1,040.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
15	沉渣池厂房	702.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
16	311配电室	756.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
17	原水泵房	367.74	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
18	原水控制室	554.88	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
19	除盐水厂房	4,263.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
20	综合泵房	399.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
21	硫酸铵厂房	720.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
22	硫氨仓库	360.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
23	氧化风机房	216.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
24	氧化风机房	2,295.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
25	总降楼	2,150.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
26	除灰控制楼	1,092.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
27	输煤控制楼	918.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
28	燃油泵房	162.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
29	取水泵房	255.00	桐梓县天门山水库	无
30	变频室	77.00	桐梓县天门山水库	无
31	配电室	237.50	桐梓县天门山水库	无
32	洗煤厂房	4,936.40	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
33	综合库房A	2,236.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
34	综合库房B	1,118.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
35	化学品库	835.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
36	电修车间	2,245.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
37	机修车间A	2,373.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
38	机修车间B	1,244.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号

序号	建筑物名称	建筑面积 (平方米)	坐落地	坐落土地的权属证书编号
39	水汽维修间	360.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
40	气化维修间	576.26	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
41	办公综合楼	7,412.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
42	车库	625.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
43	消防楼	2,291.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
44	倒班应急楼	11,194.03	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号
45	北门单身公寓	10,822.80	桐梓县燎原镇石门坎村	无
46	浮选药剂站	20.00	桐梓县燎原镇石门坎村	桐国用(2008)第01511号

桐梓化工上述 46 项房屋建筑物均未办理房屋所有权证书，建筑面积合计约为 113,688.61 平方米。截至本核查意见出具之日，桐梓化工已取得相关《建设用地规划许可证》《建设工程规划许可证》《建筑工程施工许可证》及部分建设项目竣工验收文件。根据桐梓县不动产登记事务中心出具的说明，桐梓化工未办理房屋所有权证书主要为桐国用(2008)第 01511 号土地使用权尚在抵押中，不能提交土地使用权证原件，未取得不动产权籍调查表、建设工程竣工规划认可证及房屋竣工验收备案表。

通过中国裁判文书网(<http://wenshu.court.gov.cn/>)查询并经桐梓化工书面确认，未发现与桐梓化工房屋权属纠纷相关的诉讼情况。上述未办理房屋所有权证书的房产由桐梓化工实际占有并使用，无其他权利人对其主张权利，桐梓化工使用的上述房产不存在争议和纠纷。

综上，截至本核查意见出具日，桐梓化工相关土地、建筑的权属不存在争议和纠纷。

二、解决上述权属瑕疵是否存在实质性障碍

1、土地

截至本核查意见出具日，就该等未取得土地使用权的土地，桐梓化工已支付了补偿费用及安置费用，尚未履行该等土地的招拍挂程序并缴纳土地出让金。桐梓化工未办理土地使用权证的 3 宗土地面积共计 207,532.36 平方米，合 311.29 亩，当地类似土地通过招拍挂出让的价格约 18 万/亩，按照 18 万元/亩的价格估算，通过招拍挂方式需要支付的土地交款约为 5,603 万元。截至本核查意见出具

之日，桐梓化工已支付了补偿费用及安置费用，尚未缴纳土地出让金。桐梓化工尚未筹集到足够的资金缴纳土地出让金，导致桐梓化工目前尚未办理土地使用权证书。桐梓化工将逐步解决资金问题办理土地使用权证，解决瑕疵土地权属问题预计不存在实质性障碍。

2、房屋

桐梓化工已取得《建设用地规划许可证》《建设工程规划许可证》《建筑工程施工许可证》及建设项目竣工验收等符合规划及部分房屋竣工验收的资料。具体情况如下：

建设用地规划许可证			
序号	用地项目名称	编号	面积
1	桐梓煤化工基地公用工程项目	2007-17	21.1387 公顷
2	桐梓 50 万吨氨醇联产及化肥项目	2007-18	20.8733 公顷
3	桐梓年产 11.2 亿立方米煤气化项目	2007-19	20.6333 公顷
4	桐梓煤化工生活区（一期工程）	地字第 520000200816865 号	7,200 平方米
5	桐梓煤化工一期工程进厂公路	地字第 520000201005095 号	248,400 平方米
建设工程规划许可证			
序号	建设项目名称	编号	建设规模
1	桐梓煤化工基地公用工程项目	地字第 520000200907967 号	12,045 平方米
2	桐梓煤化工基地年产 11.2 亿立方米煤气化项目	地字第 520000200907968 号	29,377 平方米
3	桐梓煤化工基地 60 万吨氨醇联产及化肥项目	地字第 520000200907969 号	17,987.26 平方米
4	桐梓煤化工生活区单身公寓 1 栋	地字第 520000200905383 号	1,803.57 平方米
5	桐梓煤化工生活区单身公寓 2 栋	地字第 520000200905384 号	3,607.84 平方米
6	桐梓煤化工生活区单身公寓 3 栋	地字第 520000200905385 号	5,411.01 平方米
建筑工程施工许可证			
序号	工程名称	编号	
1	桐梓煤化工一期工程场平工程	52212220080728 副 0102	
2	桐梓煤化工一期工程气化、空分工程	52212220080728 副 0202	

3	桐梓煤化工一期工程合成氨、甲醇工程	52212220080728 副 0302
4	桐梓煤化工一期工程尿素工程	52212220080728 副 0402
5	桐梓煤化工一期工程水处理工程	52212220080728 副 0502
6	桐梓煤化工一期工程热点工程	52212220080728 副 0602

桐梓化工未取得取水泵房、配电室、变频室及北门单身公寓所在地块的土地使用权证，因此不能取得前述建筑物的房屋所有权。经桐梓化工书面确认，前述房屋均为桐梓化工生产经营所需要的辅助设施，不属于其生产经营所必须的建筑物。

根据桐梓县不动产登记事务中心出具的说明桐梓化工未办理房屋所有权证书主要由于桐国用（2008）第 01511 号土地使用权尚在抵押中，不能提交土地使用权证原件，未取得不动产权籍调查表、建设工程竣工规划认可证及房屋竣工验收备案表。截至本核查意见出具之日，桐梓化工正在积极与当地政府部门沟通办理房产证所需的文件。

综上所述，桐梓化工因未缴纳土地出让金而未办理上述三宗土地的土地使用权证，未来将逐步筹集资金予以解决。桐梓化工尚未取得不动产权籍调查表、建设工程竣工规划认可证及房屋竣工验收备案表以及房屋所在土地处于抵押中而未能办理房屋所有权证书，截至本核查意见出具之日，桐梓化工正与当地政府部门充分沟通，协调补办所缺文件，解决土地及房屋的权属瑕疵预计不存在实质性障碍。

根据本次公开挂牌转让交易条件：“受让方需承诺，其已经仔细阅读并知悉上市公司通过上海证券交易所及其他指定信息披露媒体的与本次交易相关的文件（包括但不限于上市公司相关年报、审计报告、评估报告、董事会决议、重大资产出售预案等），贵州阳光产权交易所公开披露或直接提供的拟出售转让标的的基本情况、历史沿革、资产、负债、业务、财务、行政处罚、诉讼仲裁等事项的现状（含物理现状和法律现状）以及可能存在的潜在风险，同意按照转让标的的现状进行受让，对上市已披露和非因上市公司主观原因而未披露的事实，对转让标的所存在的或有负债、或有损失及其他事项，受让方自愿承担一切风险。本次交易完成后，受让方承诺不会因该等风险向上市公司和/或贵州阳光产权交易所

主张任何权利、要求承担任何责任。”根据前述文件，在受让方接受该等土地及房产瑕疵权属的事实并愿意承担相应风险的情况下，即使桐梓化工将来未能解决土地、房屋瑕疵权属问题，本次重大资产出售仍然可以继续推进并履行，且受让方已承诺不会因该等风险要求圣济堂承担任何责任。

三、标的公司生产经营是否曾经因上述瑕疵情况而受到重大不利影响，后续是否存在因上述瑕疵情况而受到重大不利影响的风险

1、土地

根据桐梓县自然资源局出具的证明，“桐梓化工自觉遵守国家有关国土资源管理的法律、行政法规和地方规范性文件的要求，不存在因违反国土资源有关法律、法规和规范性文件而受到行政处罚的情况。”桐梓化工在报告期内不存在被桐梓县自然资源局处以行政处罚的情形。

经桐梓化工书面确认，桐梓化工未对灰渣中转场、单身公寓及铁路所在地块办理土地使用权证书，其中单身公寓仅为桐梓化工员工宿舍使用，灰渣中转场所所在地块原本启动灰渣中转场二期工程，但因未取得土地使用权证，暂时未在该地块开工建设；铁路地块主要为桐梓化工铁路运输专线。截至本核查意见出具日，无其他权利人对瑕疵土地主张权利且桐梓化工未因瑕疵土地事项受到行政处罚，不会对桐梓化工的生产经营造成重大不利影响。此外，据测算，该3宗土地面积约311.29亩（约207,532.36平方米）。瑕疵土地面积占桐梓化工所有土地合计面积的比例约为18.06%。瑕疵土地面积占桐梓化工土地合计面积的比例较小，对桐梓化工的生产经营影响不大。因此，该等产权瑕疵情况预计不会对桐梓化工后续经营造成重大不利影响。

2、房屋

根据贵州娄山关经济开发区管理委员会及桐梓县综合行政执法局出具的证明，“桐梓化工自觉遵守国家有关房屋住建管理的法律法规及地方性规章的相关规定，主厂区所使用土地均已取得《土地使用权证书》《建设用地规划许可证》《建设工程规划许可证》《建筑工程施工许可证》及竣工验收文件，未曾因违反有关房屋住建管理法律法规而受到行政处罚的情形，也无被要求拆除的风险”

截至本核查意见出具日，桐梓化工上述 46 项房屋权属存在一定程度上的瑕疵，但桐梓化工已取得法律要求的报建文件及部分竣工验收文件，不存在被有关主管部门拆除建筑物或罚款的风险，且桐梓化工长期占有使用该等房屋，无其他权利人对瑕疵土地主张权利，瑕疵房屋未影响到桐梓化工正常生产经营。

经桐梓化工书面确认，目前桐梓化工正在积极办理房产证所需的文件及解决桐国用（2008）第 01511 号土地使用权抵押事宜，瑕疵房屋预计不会对桐梓化工后续生产经营造成重大不利影响。

四、结合相关土地、建筑的具体评估方法及依据、评估价值、评估增值率，以及解决上述权属瑕疵所需满足的条件、相关成本费用、存在的风险，分析并说明评估结果是否合理。

根据中联评估出具的中联评报字【2020】第 303 号《资产评估报告》和《资产评估说明》（以下简称“评估文件”），针对桐梓化工于评估基准日（2019 年 9 月 30 日）瑕疵土地和建筑的评估相关情况如下：

1、瑕疵土地和建筑的评估方法

（1）瑕疵土地的评估方法

桐梓化工的 3 宗土地因未履行招拍挂程序且未交纳土地出让金而未取得土地使用权证，存在产权瑕疵。根据评估说明，对于尚未办证的土地，考虑到企业目前仅支付部分占地补偿费，尚未办理不动产权证，本次评估值按照企业账面价值列示。

（2）瑕疵建筑物的评估方法

瑕疵建筑物采用重置成本法评估。房屋建筑物成本法评估即以评估基准日开发或建造同类或类似房屋建筑所需的建筑安装工程费、税费、工程建设其他费用、前期费用等各项必要费用之和为基础，再加上占用资金的利息，得出该等房屋建筑的重置全价。然后根据该等房屋建筑的使用及维护情况，相应扣除其实体性贬值及可能存在的功能性贬值、经济性贬值等各项贬值，以此确定该等房屋建筑的评估价值。房屋建筑物评估值=房屋建筑物重置全价×成新率，其中：重置全价=建安造价+前期及其他费用+资金成本、成新率=尚可使用年限 / （实际已使用

年限+尚可使用年限)×100%。

2、土地建筑的评估依据

桐梓化工土地建筑的评估主要依据：《资产评估准则》、《资产评估执业准则——无形资产》（中评协【2017】37号）、《资产评估执业准则——不动产》（中评协【2017】38号）等评估相关规定。

3、瑕疵土地及建筑的评估结果

（1）瑕疵土地评估情况

序号	宗地名称	账面价值（元）	评估价值（元）	增值额（元）	增值率%
1	灰渣中转场续建项目	6,980,507.18	6,980,507.18	0	0%
2	单身公寓	4,346,512.24	4,346,512.24	0	0%
3	铁路	40,291,786.79	40,291,786.79	0	0%
合计		51,618,806.21	51,618,806.21	0	0%

（2）瑕疵建筑物评估值情况

序号	建筑物名称	账面净值（元）	评估净值（元）	增值额（元）	增值率%
1	散装库	11,705,527.97	11,689,708.00	-15,819.97	-0.14
2	袋装库	14,235,551.76	16,208,640.00	1,973,088.24	13.86
3	尿素包装控制楼	6,291,723.13	6,285,600.00	-6,123.13	-0.1
4	罐区控制室	376,705.36	376,320.00	-385.36	-0.1
5	尿素控制楼	2,023,397.71	2,020,248.00	-3,149.71	-0.16
6	二氧化碳厂房	4,044,025.94	4,041,520.00	-2,505.94	-0.06
7	尿素变电所	347,565.20	346,752.00	-813.20	-0.23
8	尿素造粒塔	20,369,415.30	20,439,936.00	70,520.70	0.35
9	尿素主框架	8,925,250.81	8,930,392.00	5,141.19	0.06
10	氨醇控制楼	4,230,134.78	5,207,000.00	976,865.22	23.09
11	甲醇压缩厂房	4,582,625.00	4,584,161.00	1,536.00	0.03
12	甲醇合成框架	4,544,045.29	4,542,636.00	-1,409.29	-0.03
13	甲醇精馏框架	5,345,896.87	5,499,838.00	153,941.13	2.88
14	321 变电所	1,000,483.78	-	-	-
15	合成氨压缩厂房	4,031,333.10	4,030,759.00	-574.10	-0.01
16	合成氨变换框架	1,508,404.89	1,617,827.00	109,422.11	7.25
17	甲醇变换框架	2,155,757.10	2,163,242.00	7,484.90	0.35
18	空分厂房	12,097,286.83	12,092,652.00	-4,634.83	-0.04

19	气化控制楼	2,498,783.61	2,507,379.00	8,595.39	0.34
20	高压闪蒸框架	3,684,718.67	3,697,294.00	12,575.33	0.34
21	气化框架	14,569,961.12	14,543,550.00	-26,411.12	-0.18
22	磨煤厂房	7,377,432.99	7,380,979.00	3,546.01	0.05
23	硫磺库	1,731,718.39	1,853,280.00	121,561.61	7.02
24	沉渣池厂房	3,010,160.68	5,828,355.00	2,818,194.32	93.62
25	311 配电室	1,373,131.82	1,371,686.00	-1,445.82	-0.11
26	硫回收框架	122,054.21	122,472.00	417.79	0.34
27	硫磺造粒厂房	115,214.05	-	-	-
28	水汽控制楼	2,701,967.22	-	-	-
29	原水泵房	1,412,985.67	1,411,901.00	-1,084.67	-0.08
30	原水控制室	118,834.55	2,121,418.00	2,002,583.45	1,685.19
31	除盐水厂房	6,175,925.06	8,874,287.00	2,698,361.94	43.69
32	综合泵房	990,288.23	1,580,399.00	590,110.77	59.59
33	硫酸铵厂房	2,157,713.27	-	240,113.73	11.13
33-1	硫氨仓库	-	323,676.00	-	-
33-2	氧化风机房	-	215,201.00	-	-
33-3	氧化风机房	-	1,858,950.00	-	-
34	热电主框架	14,094,195.29	14,902,272.00	808,076.71	5.73
35	总降楼	2,100,167.34	2,064,000.00	-36,167.34	-1.72
36	除灰控制楼	2,634,712.93	3,328,416.00	693,703.07	26.33
37	输煤控制楼	1,081,889.29	1,064,880.00	-17,009.29	-1.57
38	燃油泵房	282,453.23	278,640.00	-3,813.23	-1.35
39	取水泵房	4,344,505.08	-	2,753.92	0.06
39-1	泵房	-	3,613,663.00	-	-
39-2	变频室	-	173,096.00	-	-
39-3	配电室	-	560,500.00	-	-
40	配电室	756,577.77	-	-	-
41	洗煤厂房	5,593,839.25	5,613,180.00	19,340.75	0.35
42	综合库房 A	3,070,145.38	3,062,202.00	-7,943.38	-0.26
43	综合库房 B	2,302,731.60	2,301,291.00	-1,440.60	-0.06
44	化学品库	1,464,243.40	1,469,266.00	5,022.60	0.34
45	电修车间	3,582,268.97	4,416,140.00	833,871.03	23.28
46	机修车间 A	2,630,238.53	4,845,191.00	2,214,952.47	84.21
47	机修车间 B	2,562,700.44	2,560,650.00	-2,050.44	-0.08
48	水汽维修间	348,710.25	347,004.00	-1,706.25	-0.49
49	气化维修间	432,596.78	434,097.00	1,500.22	0.35
50	办公综合楼	19,054,785.61	19,477,717.00	422,931.39	2.22

51	车库	693,662.89	690,625.00	-3,037.89	-0.44
52	消防楼	4,327,760.45	4,323,117.00	-4,643.45	-0.11
53	倒班应急楼	19,059,302.62	18,805,970.00	-253,332.62	-1.33
54	北门单身公寓	12,707,737.97	12,751,423.00	43,685.03	0.34
55	原煤准备车间厂房	630,993.25	637,938.00	6,944.75	1.1
56	浮选药剂站	93,300.09	93,292.00	-8.09	-0.01
合计		259,705,538.77	271,582,628.00	11,877,089.23	4.57

注：上述建筑物评估明细表中：

- 1、由于 14 号 321 变电所与 10 号氨醇控制楼同一建筑，因此并入 10 号氨醇控制楼里评估。
- 2、由于 27 号硫磺造粒厂房与 23 号硫磺库为同一建筑物，因此并入 23 号硫磺库里评估。
- 3、由于 28 号水汽控制楼与 31 号除盐水厂房为同一建筑物，因此并入 31 号除盐水厂房评估。
- 4、由于 33 号硫酸铵厂房为资产包，拆分为 33-1 硫氨仓库、33-2 氧化风机房、33-3 氧化风机房进行评估，因此无建筑面积及评估价值。
- 5、由于 33-1 号硫氨仓库、33-2 号氧化风机房、33-3 号氧化风机房为 33 号硫酸铵厂房拆分后的资产，公司仅对 33 号硫酸铵厂房做整体入账，因此无拆分后的账面价值。
- 6、由于 39 号取水泵房为资产包，拆分为 39-1 泵房、39-2 变频室、39-3 配电室进行评估，因此无建筑面积及评估价值。
- 7、由于 39-1 号泵房、39-2 号变频室、39-3 号配电室为 39 号取水泵房拆分后的资产，公司仅对 39 号取水泵房做整体入账，因此无拆分后的账面价值。
- 8、由于 40 号配电室由于在热电主框架楼里，因此并入序号 34 热电主框架里评估。

4、解决上述权属瑕疵所需满足的条件及涉及的成本费用

（1）解决土地瑕疵需要满足的条件及相关成本费用

①解决土地瑕疵所需满足的条件

根据桐梓化工的说明，目前标的公司需要履行土地招拍挂程序并支付土地出让金才可取得上述 3 宗土地的土地使用权证。

②解决土地瑕疵所需相关成本费用

桐梓化工 3 宗土地未取得土地使用权证，土地面积共计 207,532.36 平方米,约合 311.29 亩。根据桐梓化工的说明，目前桐梓县相关土地的土地招拍挂价格约为 18 万元/亩，解决土地瑕疵所需的成本费用约为 5,603.22 万元。

（2）解决建筑物瑕疵需要满足的条件及相关成本费用

①解决建筑物瑕疵所需满足的条件

根据桐梓县不动产登记事务中心于 2020 年 4 月 17 日出具的《关于贵州赤天化桐梓化工主厂区办公楼和厂房办不了房产证的情况说明》，桐国用（2008）第 01511 号土地使用权因作为重庆银行股份有限公司遵义支行的贷款抵押物而处于抵押状态，不能提交土地使用权证原件；桐梓化工尚未取得不动产权籍调查表、建设工程竣工规划认可证及房屋竣工验收备案表以及房屋所在土地处于抵押中而未能办理房屋所有权证书。截至本核查意见出具之日，桐梓化工与当地政府部门充分沟通协调补办所缺文件，经桐梓化工书面说明，解决土地及房屋的权属瑕疵预计不存在实质性障碍。

②解决建筑物瑕疵所需相关成本费用

桐梓化工尚需解除桐国用（2008）第 01511 号地块抵押才能办理房屋所有权证书，取得不动产权籍调查表、建设工程竣工规划认可证、房屋竣工验收备案及办理房屋所有权证书时尚存在部分非大额的合理支出。根据桐梓化工的说明，目前取得不动产权籍调查表、建设工程竣工规划认可证、房屋竣工验收备案及办理房屋所有权证书工本费的预计费用约 2 万元/建筑物，解决建筑物瑕疵所需费用预计约为 112 万元，具体金额以实际办理所花费的成本费用为准。

就瑕疵土地而言，由于解决瑕疵土地所需的成本和费用为桐梓化工未来可能发生的成本费用，该等成本费用并非桐梓化工在评估基准日的现时义务，该等可能发生的成本费用在评估师未予以考虑，按照账面价值评估具有合理性。就瑕疵建筑物而言，评估师按照重置成本法进行评估，评估值约为 2.7 亿元，解决瑕疵预计所需的费用金额较小，不会对瑕疵建筑物评估值产生重大影响。

根据本次公开挂牌转让交易条件，受让方需承诺，其已知悉桐梓化工的资产现状（含物理现状和法律现状）以及可能存在的潜在风险，同意按照转让标的现状进行受让，对上市已披露的事实，受让方自愿承担一切风险。本次交易完成后，受让方承诺不会因该等风险向上市公司主张任何权利、要求承担任何责任。基于该交易条件，如挂牌成功，受让方将充分知悉桐梓化工存在的土地和建筑物瑕疵并自愿承担一切风险。交割完成后，解决瑕疵土地和建筑物的成本费用将由桐梓化工自行承担，上市公司不需承担任何成本费用。

5、关于评估结果是否合理

（1）瑕疵土地评估

根据评估文件，桐梓化工 3 宗未办理土地使用权证的瑕疵土地在评估基准日的账面价值为 51,618,806.21 元，评估价值为 51,618,806.21 元，根据评估说明，对于尚未办证的土地，本次评估按照企业账面价值列示，因此评估价值与账面价值相同。

（2）瑕疵建筑评估

根据评估文件，本次评估涉及的瑕疵建筑物评估采用重置成本法，基于该评估方法，建筑物评估价值取决于建筑物在评估基准日的重置全价及成新率。在评估基准日，瑕疵建筑的账面价值及评估价值情况如下表所示：

科目名称	账面价值（元）				评估价值（元）	
	原值	计提减值	折旧	净值	原值	净值
建筑物	435,565,996.59	59,165,749.77	116,694,708.05	259,705,538.77	336,237,266.00	271,582,628.00

瑕疵建筑在评估基准日的账面净值为 259,705,538.77 元，评估价值为 271,582,628.00 元，评估价值较账面净值增加 11,877,089.23 元，主要由三个原因综合影响所致：①桐梓化工建筑物建造于 2011-2014 年之间，相关资产原账面原值为含税价格，而评估价格为不含税价格，从而导致评估原值低于账面原值 99,328,730.59 元；②桐梓化工于 2019 年 8 月 31 日对建筑物账面计提了 59,165,749.77 元减值准备；③建筑物在资产评估中的经济年限大于账面上的折旧年限，从而导致评估过程中的经济折旧金额（64,654,638.00 元）低于账面折旧金额（116,694,708.05 元）。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、截至本核查意见出具日，桐梓化工相关土地、建筑的权属不存在争议和纠纷。

2、桐梓化工因未缴纳土地出让金而未办理上述三宗土地的土地使用权证，未来将逐步筹集资金予以解决。因桐国用（2008）第 01511 号土地使用权尚在抵押中且桐梓化工尚未取得不动产权籍调查表、建设工程竣工规划认可证及房屋竣

工验收备案表，桐梓化工未能办理房屋所有权证书。截至本核查意见出具日，桐梓化工与当地政府部门充分沟通，协调补办所缺文件，解决桐国用(2008)第 01511 号土地使用权抵押问题，根据桐梓化工书面说明，解决土地及房屋的权属瑕疵预计不存在实质性障碍。

3、标的公司生产经营不曾经因上述瑕疵情况而受到重大不利影响，后续的生产经营预计不存在因上述土地、房屋瑕疵而受到重大不利影响的风险。

4、根据评估文件：1) 对于瑕疵土地的评估，由于桐梓化工未履行招拍挂并交纳土地出让金从而导致未取得土地使用权证书，中联评估以评估基准日的账面价值确定瑕疵土地的评估值。2) 对于瑕疵建筑物，评估机构以重置成本法进行评估，根据评估基准日开发或建造同类或类似房屋建筑所需的建筑安装工程费、税费、工程建设其他费用、前期费用等各项必要费用之和为基础，再加上占用资金的利息，确定相关房屋建筑的重置全价，再通过该等房屋建筑的使用及维护情况确定房屋成新率，进而确定瑕疵房产的评估价值。中联评估就瑕疵土地和瑕疵房产的评估结果基本合理。

5. 预案披露，标的公司桐梓化工作为被起诉方，存在多起大额诉讼。其中，贵州电力建设第二工程公司诉桐梓化工一案，涉及工程款项及利息 4.8 亿元，截至 2019 年 9 月 30 日，该笔未决诉讼已计提预计负债 0.2 亿元。请公司补充披露：（1）结合诉讼案件的发生原因及进展情况，说明相关预计负债的计算过程和计算依据，核实预计负债计提是否充分、足额，相关会计处理是否符合会计准则规定；（2）相关案件进展是否对标的公司正常生产经营造成影响，是否对本次交易构成障碍或风险。若是，请充分提示相关风险提示。请财务顾问、会计师发表意见。

回复：

一、结合诉讼案件的发生原因及进展情况，说明相关预计负债的计算过程和计算依据，核实预计负债计提是否充分、足额，相关会计处理是否符合会计准则规定；

1、案件背景

根据桐梓化工提供的施工合同、该案法院判决书、上诉状等相关诉讼文件，该等诉讼争议产生的背景及原因如下：

2008年5月29日，桐梓化工与电建二公司签订了《贵州金赤化工有限责任公司桐梓煤化工一期工程热电及公用工程设计采购施工（EPC）总承包合同》，合同约定电建二公司总承包范围为桐梓煤化工基地一期工程 3×220t/h 高温高压煤粉炉+2×30MW 汽轮发电机组自备的热电车间，除初步设计、脱硫系统、洗煤厂、渣场设施外的其他所有煤、电等公用系统工程，合同价款为 460,436,515 元，桐梓化工已向电建二公司支付了项目工程款 423,601,594 元。

由于桐梓化工存在逾期移交施工平台、变更部分项目设计，导致电建二公司对原签署的《贵州金赤化工有限责任公司桐梓煤化工一期工程热电及公用工程设计采购施工（EPC）总承包合同》中所明确的合同价款有异议，且认为桐梓化工逾期移交施工平台导致电建二公司发生窝工损失，遂于 2014 年向贵州省高级人民法院提起对桐梓化工的诉讼，请求：1、判决确认原告与被告于 2008 年 5 月 29 日签订的《贵州金赤化工有限责任公司桐梓煤化工一期工程热电及公用工程设计采购施工（EPC）总承包合同》无效；2、判令被告支付拖欠的原告工程款项 480,349,651 元；3、请求判令被告支付拖欠的原告工程款项 480,349,651 元的同期银行贷款利息（其中 $480,349,651 \times 95\% = 456,332,168.45$ 元的利息自 2012 年 10 月 27 日起计算至实际支付时止，其中 $480,349,651 \times 5\% = 24,017,482.55$ 元款项的利息自 2013 年 5 月 20 日起计算至实际支付时止）；4、判决确认原告对承建的桐梓煤化工一期工程热电及公用工程享有优先受偿权；5、请求判令被告承担本案的全部诉讼、鉴定等费用。贵州省高级人民法院于 2014 年 11 月 5 日立案受理。受理后，桐梓化工于 2014 年 12 月 1 日向贵州省高级人民法院提交了《管辖异议申请书》，认为本案应当由贵阳仲裁委员会进行仲裁，而不是向人民法院提起诉讼。经审查，贵州省高级人民法院于 2014 年 12 月 9 日作出（2014）黔高民

初字第 62 号民事裁定，驳回电建二公司的起诉。电建二公司不服，上诉至最高人民法院，最高人民法院于 2015 年 5 月 5 日作出（2015）民终字第 76 号民事裁定，撤销贵州省高级人民法院（2014）黔高民初字第 62 号民事裁定，并由贵州省高级人民法院继续审理。

贵州省高级人民法院于 2018 年 12 月 26 日作出（2015）黔高民初字第 68 号民事判决，判决（1）桐梓化工于判决生效之日起十五日内向电建二公司支付工程款 51,335,383.00 元及其利息；（2）原告电建二公司对其施工的桐梓煤化工一期工程热电及公用工程在 51,335,383.00 元范围内享有优先受偿权；（3）驳回电建二公司的其余诉讼请求。

2、案件进展

一审判决后，电建二公司于 2019 年 1 月 31 日向最高人民法院递交《民事上诉状》，请求：（1）请求二审法院依法撤销贵州省高级人民法院于 2018 年 12 月 26 日作出的（2015）黔高民初字第 68 号民事判决；（2）请求二审法院依法改判确认上诉人与被上诉人于 2008 年 5 月 29 日签订的《贵州金赤化工有限责任公司桐梓煤化工一期工程热电及公用工程采购施工（EPC）总承包合同》无效；（3）请求二审法院依法改判被上诉人支付拖欠的上诉人工程款项 336,047,867 元；（4）请求二审法院依法改判被上诉人支付拖欠的上诉人工程款项 336,047,867 元的同期银行贷款利息共 111,451,325.25 元；（5）请求二审法院依法改判确认上诉人对其承建的桐梓煤化工一期工程热电及公用工程享有优先受偿权；（6）本案一、二审诉讼费用、鉴定费用由被上诉人承担。2019 年 10 月 24 日，电建二公司向最高人民法院递交《变更上诉请求书》，请求：（1）将第三项上诉请求变更为：请求二审法院依法改判被上诉人支付拖欠的上诉人工程款项 13,184.5782 万元；（2）第四项上诉请求变更为：请求二审法院依法改判被上诉人支付拖欠的上诉人工程款项 13,184.5782 万元的同期银行贷款利息（其中 13,184.5782 万元*95%=12,525.3493 万元的利息自 2012 年 10 月 27 日起计算至实际支付时止，其中 13,184.5782 万元*5%=659.22891 万元款项的利息自 2013 年 5 月 20 日起计算至实际支付时止）。（3）其余上诉请求不变。2019 年 10 月 24 日，该案开庭审理。

截至本核查意见出具日，该案二审尚未判决。

3、预计负债的计算过程和计算依据

依据《企业会计准则第 13 号—或有事项》第四条的规定，与或有事项相关的义务同时满足下列条件的，应当确认为预计负债：（1）该义务是企业承担的现时义务；（2）履行该义务很可能导致经济利益流出企业；（2）该义务的金额能够可靠地计量。由于目前本案件二审尚未宣判，基于一审判决及二审的进展情况，公司认为二审公司很有可能胜诉，公司根据一审判决《贵州省高级人民法院民事判决书（（2015）黔高民初字第 68 号）》计提了预计负债，具体的计算过程和计算依据如下：

（1）计算依据

根据贵州省高级人民法院民事判决书（（2015）黔高民初字第 68 号）中判决第一条：桐梓化工于本判决生效之日起十五日内向原告中国电建集团新能源电力有限公司支付工程款 0.51 亿元及其利息（按中国人民银行同期同类贷款利率计算至付清之日止，其中，0.48 亿元（0.51 亿元*95%）的利息从 2012 年 10 月 27 日起计算，0.03 亿元（0.51 亿元*5%）的利息从 2013 年 5 月 20 日起计算）。

（2）计算过程

根据以上一审判决明确的应支付工程款、利率计算标准及起算时间点，公司对截至 2019 年 9 月 30 日的利息进行了计算，总计 1,975 万元，并以此金额确认为预计负债，具体计算过程如下表所示：

分段测算					
计息基数	起息日	截止日	天数	利率	利息金额
48,768,613.85	2012/10/27	2014/11/21	756	6.55%	6,708,122.84
48,768,613.85	2014/11/22	2015/2/28	99	6.15%	824,799.18
48,768,613.85	2015/3/1	2015/5/10	71	5.90%	567,477.01
48,768,613.85	2015/5/11	2015/6/27	48	5.65%	367,390.22
48,768,613.85	2015/6/28	2015/8/25	59	5.40%	431,602.23
48,768,613.85	2015/8/26	2015/10/23	59	5.15%	411,620.65
48,768,613.85	2015/10/24	2018/12/31	1165	4.90%	7,733,212.00
48,768,613.85	2019/1/1	2019/9/30	273	4.90%	1,812,160.41

分段测算					
计息基数	起息日	截止日	天数	利率	利息金额
小计					18,856,384.54
分段测算					
计息基数	起息日	截止日	天数	利率	利息金额
2,566,769.15	2013/5/20	2014/11/21	551	6.55%	257,322.17
2,566,769.15	2014/11/22	2015/2/28	99	6.15%	43,410.48
2,566,769.15	2015/3/1	2015/5/10	71	5.90%	29,867.21
2,566,769.15	2015/5/11	2015/6/27	48	5.65%	19,336.33
2,566,769.15	2015/6/28	2015/8/25	59	5.40%	22,715.91
2,566,769.15	2015/8/26	2015/10/23	59	5.15%	21,664.24
2,566,769.15	2015/10/24	2018/12/31	1165	4.90%	407,011.16
2,566,769.15	2019/1/1	2019/9/30	273	4.90%	95,376.86
小计					896,704.36
合计					19,753,088.90

注：贵州省高级人民法院民事判决书（（2015）黔高民初字第 68 号）中判决的桐梓化工应向电建二公司支付的工程款 51,335,383 元为经桐梓化工和电建二公司已确认的结算工程款，桐梓化工已将该部分工程款确认为应付账款。

二、相关案件进展是否对标的公司正常生产经营造成影响

由于目前本案件二审尚未宣判，基于一审判决及二审的进展情况，公司认为二审公司很有可能胜诉。但根据电建二公司的诉讼请求，如果电建二公司胜诉，桐梓化工需要向电建二公司支付工程款 13,184.5782 万元及工程款同期银行贷款利息。因此，如未来电建二公司胜诉且法院支持电建二公司的全部诉讼请求，则桐梓化工将面临支付 13,184.5782 万元工程款项及利息的风险，该等情形对标的公司未来的正常生产经营可能会构成重大不利影响。

三、相关案件进展是否对本次交易构成障碍或风险

根据本次公开挂牌转让的交易条件，受让方需承诺，其已经仔细阅读并知悉上市公司通过上海证券交易所及其他指定信息披露媒体披露的与本次交易相关的文件（包括但不限于上市公司相关年报、审计报告、评估报告、董事会决议、重大资产出售预案等），贵州阳光产权交易所公开披露或直接提供的拟出售转让标的的基本情况、历史沿革、资产、负债、业务、财务、行政处罚、诉讼仲裁等事项的现状（含物理现状和法律现状）以及可能存在的潜在风险，同意按照转让标的的现状进行受让，对上市公司已披露和非因上市公司主观原因而未披露的事实，

对转让标的所存在的或有负债、或有损失及其他事项，受让方自愿承担一切风险。本次交易完成后，受让方承诺不会因该等风险向上市公司和/或贵州阳光产权交易所主张任何权利、要求承担任何责任。

本次重组预案中已就桐梓化工与电建二公司的未决诉讼进行了信息披露及风险提示。此外，本次公开挂牌转让交易条件中明确要求受让方承诺：已知悉标的公司存在的诉讼仲裁事宜及可能存在的风险，并同意按照转让标的的现状进行受让且自愿承担一切风险。本次交易完成后，受让方不会因该等风险向上市公司主张任何权利、要求承担任何责任。基于以上安排，虽然电建二未决诉讼涉及的标的金额较大，但不会对本次交易构成实质性障碍。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、根据上市公司的说明，由于目前本案件二审尚未宣判，基于一审判决及二审的进展情况，公司认为二审公司很有可能胜诉，公司根据一审判决《贵州省高级人民法院民事判决书（（2015）黔高民初字第 68 号）》计提了预计负债。经核实公司预计负债的计提依据以及计算过程，相关会计处理符合《企业会计准则第 13 号—或有事项》的规定。

2、根据电建二公司的诉讼请求，如果电建二公司胜诉，桐梓化工需要向电建二公司支付工程款 13,184.5782 万元及工程款同期银行贷款利息。因此，如未来电建二公司胜诉且法院支持电建二公司的全部诉讼请求，则桐梓化工将面临支付 13,184.5782 万元工程款项及同期银行贷款利息的风险，该等情形对标的公司未来的正常生产经营可能会构成重大不利影响。上市公司已在本次重组预案中就该未决诉讼进行了披露并对可能存在的风险进行了提示。

3、本次公开挂牌转让的交易条件中明确要求受让方承诺：已知悉标的公司存在的诉讼仲裁事宜及可能存在的风险，并同意按照转让标的的现状进行受让且自愿承担一切风险。本次交易完成后，受让方不会因该等风险向上市公司主张任何权利、要求承担任何责任。基于以上安排，虽然电建二未决诉讼涉及的标的金额较大，但不会对本次交易构成实质性障碍。

6. 预案披露，标的公司桐梓化工自 2017 年 1 月 1 日起至今存在多起被行政处罚的情形，主要涉及环保及安全生产等方面违法违规。请公司补充披露：（1）相关违法违规事项是否已经全部完成整改；（2）环保及安全生产等方面问题是否对标的公司的持续经营能力造成影响，是否对本次交易构成障碍或风险。若是，请充分提示相关风险提示。请财务顾问发表意见。

回复:

一、相关违法违规事项是否已经全部完成整改

根据桐梓化工的说明，桐梓化工报告期内受到的行政处罚的整改情况如下：

序号	行政处罚时间	行政处罚通知书文号	处罚事由	处罚措施	作出处罚的机关	整改情况	是否完成整改
1	2017 年 3 月 20 日	桐环罚字 [2017]4 号	超过国家、地方污染物排放标准排放污染物	2 万元罚款	桐梓县环境保护局	已缴清罚款，并已采取如下整改措施：（1）每次检测取样时公司同步进行取样分析（2）加强公司内部人工分析频次（3）加强 DCS 监控，执行 24 小时不间断监控（4）加强比对监测，签订第三方公司对公司环保在线设备设施每季度进行一次比对监测	经处罚机关确认已得到有效整改
2	2017 年 9 月 4 日	桐环改字 [2017]57 号	未及时检修导致污染防治设施渗漏	责令限期改正，并处 1 万元罚款	桐梓县环境保护局	已缴清罚款，并已采取如下整改措施：（1）增加大功率备用坑泵（2）组织对不锈钢地沟边缘与地面连接部位进行全面检查（3）完善脱硫界区引入东侧事故应急池的应急排水沟（4）强化设备维护力度，每月固定日期对烟气脱硫界区围堰内地沟及地坑进行清理检查（5）加强设备设施巡检	经处罚机关确认已得到有效整改
3	2017 年 5 月 11 日	桐环罚字 [2017]22 号	收集固体废物未采取防扬散、防流失、防渗漏或者其他防治污染环境	5 万元罚款	桐梓县环境保护局	已缴清罚款，并已采取如下整改措施：（1）对厂区东侧临建区堆放 950 吨煤渣进行清理转运至公司灰渣中转场（2）用素土对该区域进行覆盖平整场地（3）出台《桐梓化工关于认真做好管辖区域内环境保护工作的通知》的管理规定	经处罚机关确认已得到有效整改

			的措施				
4	2017 年 10 月 20 日	桐公法行罚决字[2017]2095号	未在规定时间内向公安机关备案易制爆危险化学品的购买信息	1 万元罚款	桐梓县公安局	已缴清罚款，并已采取如下整改措施：（1）已按上级公安部门要求于 2017 年 10 月 24 日通过备案	经处罚机关确认已得到有效整改
5	2018 年 4 月 26 日	（黔桐）安监管事故罚[2018]<危化>1 号	桐梓化工氨醇车间取样点发生中毒死亡事故，造成 1 人死亡	20 万元罚款	桐梓县安全生产监督管理局	已缴清罚款，并已采取如下整改措施：（1）强化员工安全教育（2）设置现场安全考核制度（3）生产业务领导或节假日值班领导参加班前班后会加强安全教育（4）增加现场巡检牌、巡检点（5）生产技术部、安环部、设备部进行自查（6）对车间劳保用品的使用情况进行考核（7）安环部加强员工进行现场搜救、救护措施的培训（8）排查各车间设备，防止由于设备原因造成气体泄漏（9）各部门针对本部门职责进行总结，落实整改措施（10）出具“2·16”质检中心分析人员中毒死亡事故分析报告（11）对相关责任人进行处罚	经处罚机关确认已得到有效整改
6	2018 年 12 月 29 日	（黔桐）安监管罚危化字[2018]1 号	桐梓化工 2# 锅炉煤粉仓发生一起高处坠落事故，造成 1 人死亡	30 万元罚款	桐梓县安全生产监督管理局	已缴清罚款，并已采取如下整改措施：（1）各单位自查安全规章制度落实执行情况（2）强化员工安全培训工作（3）定期组织开展公司领导分区域的安全隐患大排查（4）开展桐梓化工“10.23 事故”和冬季“三防”安全大检查（5）出具桐梓化工“10·23”维保二部李明清死亡事故调查报告（6）对相关责任人进行处罚	经处罚机关确认已得到有效整改
7	2019 年 8 月 12 日	（2019）遵综执 06 字第 37 号	未按规定要求设置有毒气体和可燃	6 万元罚款	遵义市综合行政执法局	已缴清罚款，并已采取如下整改措施：（1）增加空分吸入口组分的手动分析和分析取样频率（2）聘请厂家技术人员维修空分主冷碳氢在线分析仪（3）采购主冷碳	经处罚机关确认已得到有效整改

			气体报警仪及对报警管理、仪表管理不到位			氢在线分析仪备件（4）取消电机绕组温度跳车联锁，改为 70℃报警、85℃高高报警，并加强监控（5）采购并在液氨储罐四周安装 4 台有毒有害气体检测仪（6）组织设备部仪表人员对合成氨装置联锁紧急切断辅助控制系统进行排查并处理故障（7）加强设备管理制度、交接班管理制度的执行（8）组织维保单位进行了可燃、有毒气体报警的全面检查，对报警原因进行分析、处置；组织工艺对界区内设备进行了跑冒滴漏排查并对相关问题进行了诊断及处理（9）关闭过程气进长明灯管网阀门，投用液化气瓶组向长明灯供气，并在火炬平台增设了 2 台进口紫外火检	
8	2019 年 10 月 21 日	（2019）桐综执处决 06 字第 3-16 号	桐梓化工在 1032 平台卸煤 1#仓发生的 1 人死亡安全事故	20 万元罚款	桐梓县综合行政执法局	已缴清罚款，并已采取如下整改措施：（1）全面排查公司所有特种车辆的相关证照是否符合规定，完善推土机等机具的操作规程（2）加强对公司外包、分包商的安全管理（3）加强三级安全培训及考核力度（4）自查完善安全规章制度，细化考核细则（5）加强员工安全教育（6）出具“6·23”外包单位人员周廷伟死亡事故调查报告（7）对相关责任人进行处罚	经处罚机关确认已得到有效整改（注 1）
9	2019 年 11 月 29 日	（2019）桐综执处决 06 字第 3-18 号	桐梓化工支公司兰某（死者）因站位与车厢安全距离不足被火车带入碾压致死	30 万元罚款	桐梓县综合行政执法局	已缴清罚款，并已采取如下整改措施：（1）分组开展“8·23”事故安全大检查工作（2）982 平台卸煤场增加监控设备（3）加强现场安全管理及员工安全培训力度（4）组织公司各车间、部门开展安全教育专题会（5）出具“08·23”事故情况调查报告（6）对相关责任人进行处罚	经处罚机关确认已得到有效整改（注 2）

注 1：根据桐梓县综合行政执法局 2020 年 4 月 15 日出具的证明，桐梓化工（2019）桐综执处决 06 字第 3-16 号《行政处罚决定书》中所列示的行政

处罚已经按时缴纳罚款，违法事项已得到有效整改。

注 2：根据桐梓县综合行政执法局 2020 年 4 月 15 日出具的证明，桐梓化工（2019）桐综执处决 06 字第 3-18 号《行政处罚决定书》中所列示的行政处罚已经按时缴纳罚款，违法事项已得到有效整改。

综上，报告期内桐梓化工上述行政处罚均已缴清罚款并采取了相应整改措施，经处罚出具机关确认均已得到有效整改。

二、环保及安全生产等方面问题是否对标的公司的持续经营能力造成影响，是否对本次交易构成障碍或风险。若是，请充分提示相关风险提示。

1、环保及安全生产等方面问题是否对标的公司的持续经营能力造成影响

报告期内，桐梓化工因环保及安全生产等方面问题共受到 9 起行政处罚，根据作出处罚的机关出具的证明文件，桐梓化工所受到的行政处罚均不属于重大行政处罚。同时，在受到相关行政处罚后，桐梓化工已就各项行政处罚制定了相应的整改措施，并经处罚机关确认已得到了有效整改。

桐梓化工未来将会严格按照环保及安全生产的要求，坚持以“安全第一、预防为主、综合治理”的理念进行各项生产活动；加大安全生产培训力度，积极组织开展以环保、安全为目的的宣传活动，上到管理层，下到各个生产、后勤部门，举办内部安全、环保知识学习班等；同时落实责任到人等措施，避免类似事件再次发生。

综上所述，报告期内涉及环保及安全生产的行政处罚已经处罚机关认定均不属于重大行政处罚，且桐梓化工制定了相应整改措施并经处罚机关确认已得到了有效整改。此外，桐梓化工未来将严格按照环保及安全生产的要求进行各项生产活动，加大培训力度、落实责任到人，避免类似事件再次发生。因此，环保及安全生产等方面问题不会桐梓化工的持续经营能力造成重大不利影响。

2、环保及安全生产等方面问题是否对本次交易构成障碍或风险

根据本次公开挂牌转让条件，受让方需承诺，其已经仔细阅读并知悉上市公司通过上海证券交易所及其他指定信息披露媒体披露的与本次交易相关的文件（包括但不限于上市公司相关年报、审计报告、评估报告、董事会决议、重大资产出售预案等），贵州阳光产权交易所公开披露或直接提供的拟出售转让标的的基本情况、历史沿革、资产、负债、业务、财务、行政处罚、诉讼仲裁等事项的现状（含物理现状和法律现状）以及可能存在的潜在风险，同意按照转让标的现状进行受让，对上市公司已披露和非因上市公司主观原因而未披露的事实，对转让标的所存在的或有负债、或有损失及其他事项，受让方自愿承担一切风险。本次交易完成后，受让方承诺不会因该等风险向上市公司和/或贵州阳光产权交易

所主张任何权利、要求承担任何责任。

本次重组预案中已就报告期内涉及的环保及安全生产等方面的行政处罚进行了信息披露及风险提示。此外，本次公开挂牌转让交易条件中明确要求受让方承诺：已知悉标的公司存在的行政处罚及可能存在的风险，并同意按照转让标的的现状进行受让且自愿承担一切风险。本次交易完成后，受让方不会因该等风险向上市公司主张任何权利、要求承担任何责任。基于以上安排，报告期内的环保及安全生产等方面问题不会对本次交易构成实质性障碍。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、桐梓化工针对报告期内涉及的环保及安全生产方面的行政处罚，均制定了相应的整改措施。根据相关处罚机关出具的证明文件，桐梓化工的相关违规行为已经过有效整改。

2、根据相关处罚机关出具的证明文件，桐梓化工在报告期内涉及的环保及安全生产方面的行政处罚不属于重大行政处罚，且违规行为已经过有效整改，相关罚款已按时足额缴纳。此外，根据公司提供的说明，桐梓化工未来将严格按照环保及安全生产的要求进行各项生产活动，加大培训力度、落实责任到人，避免类似事件再次发生。因此，环保及安全生产等方面问题不会对桐梓化工的持续经营能力造成重大不利影响。

3、上市公司在重组预案中已就报告期内涉及的环保及安全生产等方面的行政处罚进行了信息披露及风险提示。此外，本次公开挂牌转让交易条件中明确要求受让方承诺：已知悉标的公司存在的行政处罚及可能存在的风险，并同意按照转让标的的现状进行受让且自愿承担一切风险。本次交易完成后，受让方不会因该等风险向上市公司主张任何权利、要求承担任何责任。基于以上安排，报告期内的环保及安全生产等方面问题不会对本次交易构成实质性障碍。

7. 预案披露，标的公司桐梓化工 2018 年因诉讼及违约事项，支付罚款 1787.86 万元，支付违约金 968.63 万元。请公司补充披露上述诉讼案件及违约金

事项的发生原因及进展情况，是否对标的公司正常生产经营造成影响，是否对本次交易构成障碍或风险。若是，请充分提示相关风险提示。请财务顾问发表意见。

回复：

一、标的公司 2018 年因诉讼及违约事项涉及的罚款及违约金具体构成如下：

序号	诉讼/违约事项基本情况	事项金额（元）	性质	诉讼/违约事项进展
1	贵州电力建设第二工程公司诉桐梓化工建设工程合同纠纷案	17,845,551.64	未决诉讼	二审尚未宣判；已计提预计负债
2	四川天一科技股份有限公司诉桐梓化工产品订货合同纠纷案	33,000.00	已决诉讼	二审已宣判，违约金已支付
3	桐梓化工土地招拍挂违约事项	9,686,250.00	合同违约	根据政府会议纪要，已支付违约金

二、诉讼、违约金事项的发生原因及进展情况

1、贵州电力建设第二工程公司诉桐梓化工建设工程合同纠纷案

（1）案件背景及进展

关于该案件的背景及进展情况详见本回复问题 5 之（1）之“1、案件背景”内容、之“2、案件进展”内容。”

（2）账务处理情况

截至 2018 年 12 月 31 日，电建二公司诉桐梓化工的合同纠纷案处于一审判决阶段。2019 年 1 月 31 日，电建二公司向最高人民法院递交《民事上诉状》，2019 年 10 月 24 日，电建二公司向最高人民法院递交《变更上诉请求书》。上市公司根据贵州省高级人民法院于 2018 年 12 月 26 日作出（2015）黔高民初字第 68 号民事判决，就该案件计提了 1785 万元的预计负债。

2、四川天一科技股份有限公司诉桐梓化工产品订货合同纠纷案

（1）案件背景

根据桐梓化工提供的《产品订货合同》、该案法院判决书、管辖权异议裁定书等相关诉讼文件，该等诉讼争议产生的背景及原因如下：

2014年3月7日，四川天一科技股份有限公司（以下简称“天一科技”）与桐梓化工签订了《产品订货合同》约定天一科技作为卖方向桐梓化工提供甲醇催化剂，桐梓化工作为买方向天一科技支付货款合计 208.08 万元。2014 年 4 月 22 日，天一科技向桐梓化工交货，桐梓化工向天一科技支付了 90%的货款，剩余 10% 货款按照合同约定作为质量保证金即 208,080 元，该笔质量保证金桐梓化工未向天一科技支付。2017 年 10 月 18 日，天一科技就 2014 年 3 月 7 日与桐梓化工签订《产品订货合同》的纠纷事项在成都市双流区人民法院起诉。

（2）诉讼案件进展情况

针对 2014 年 3 月 7 日桐梓化工与天一科技签订《产品订货合同》的纠纷事项，四川省成都高新技术产业开发区人民法院于 2018 年 6 月 20 日立案后，于 2018 年 10 月 18 日作出（2018）川 0191 民初 11025 号民事判决，判决（1）桐梓化工于判决生效之日起十日内向原告天一科技支付货款 208,080 元及前述货款为基数按照中国人民银行公布的同期同类贷款基准利率自 2015 年 9 月 1 日起计算至实际付清之日止的利息损失。

桐梓化工不服（2018）川 0191 民初 11025 号民事判决向成都市中级人民法院提起上诉，成都市中级人民法院于 2019 年 3 月 21 日作出（2019）川 01 民终 1723 号民事判决，判决驳回桐梓化工的上诉，维持原判。截至本核查意见出具日，桐梓化工已根据判决向天一科技支付了相关款项共计 245,710.10 元，目前该案已经了结。

（3）账务处理情况

根据四川省成都高新技术产业开发区人民法院于 2018 年 10 月 18 日作出（2018）川 0191 民初 11025 号民事判决，桐梓化工需要支付天一科技货款 208,080 元及前述货款为基数按照中国人民银行公布的同期同类贷款基准利率自 2015 年 9 月 1 日起计算至实际付清之日止的利息损失。公司依据前述二审判决规定的利息计算标准计算，截至 2018 年 12 月 31 日应支付利息为 33,000 元，公司将该等金额确认为 2018 年度营业外支出。

3、桐梓化工土地招拍挂违约事项

(1) 违约事项背景

为解决厂区用地问题，桐梓化工于 2014 年进行了土地招拍挂摘牌流程并于 2014 年 4 月 15 日与桐梓县国土资源局分别签署了《国有建设用地使用权出让合同》（桐梓县 20140016 号）、《国有建设用地使用权出让合同》（桐梓县 20140017 号）。

其中：《国有建设用地使用权出让合同》（桐梓县 20140016 号）规定，合同项下出让宗地编号为 14-13，宗地面积为 15,684 平方米，合同项下宗地的国有建设用地使用权出让价款为人民币 2,950,000 元。本合同签订之日起 30 日内，一次性付清国有建设用地使用权出让价款。

《国有建设用地使用权出让合同》（桐梓县 20140017 号）规定，合同项下出让宗地编号为 14-14，宗地面积为 49,814 平方米，合同项下宗地的国有建设用地使用权出让价款为人民币 8,500,000 元。本合同签订之日起 30 日内，一次性付清国有建设用地使用权出让价款。

(2) 违约金形成过程

根据桐梓化工的说明，由于对土地招拍挂价格存在异议，桐梓化工在完成土地招拍挂摘牌流程后并未支付国有建设用地使用权出让价款，根据《国有建设用地使用权出让合同》（桐梓县 20140016 号）、《国有建设用地使用权出让合同》（桐梓县 20140017 号）关于违约责任的约定“受让人应当按照本合同约定，按时支付国有建设用地使用权出让价款。受让人不能按时支付国有建设用地使用权出让价款的，自滞纳之日起，每日按迟延支付款项的 1% 向出让人缴纳违约金，延期付款超过 60 日，经出让人催缴后仍不能支付国有建设用地使用权出让价款的，出让人有权解除合同，受让人无权要求返还定金，出让人并可请求受让人赔偿损失。”

根据桐梓县人民政府 2018 年 9 月 30 日出具的《关于研究赤天化桐梓化工公司有关事宜的会议纪要》内容，“县人民政府和赤天化桐梓化工公司对前期账务进行清算，赤天化桐梓化工公司在退还的增值税留抵税资金中结清所欠县人民政府 1,825.305 万元（包括 14-13 号地块违约金 249.075 万元、14-14 号地块违约金 719.55 万元和向财政借款 856.68 万元）。桐梓化工上述两笔地块违约金共计

968.625 万元，在 2018 年度将该等金额确认为 2018 年度营业外支出。

（3）事项进展

桐梓化工已于 2018 年 9 月 30 日向桐梓县财政局支付了上述 14-13 号地块违约金 249.075 万元、14-14 号地块违约金 719.55 万元、财政借款 856.68 万元。

三、上述诉讼案件及违约金事项是否对标的公司正常生产经营造成影响

四川天一科技股份有限公司诉桐梓化工案，目前已经二审宣判且桐梓化工已根据判决向天一科技支付了货款及利息损失共计 245,710.10 元，诉讼目前已经了结，且涉案金额较小，不会对标的公司正常生产经营造成重大不利影响。

国有建设用地使用权出让违约事项，桐梓化工已经于 2018 年 9 月 30 日向桐梓县财政局支付了上述 14-13 号地块违约金 249.075 万元、14-14 号地块违约金 719.55 万元，且该违约金事项并未带来其他连带的行政处罚或诉讼，不会对标的公司的正常生产经营造成重大不利影响。

关于电建二公司诉桐梓化工的未决诉讼是否对标的公司正常生产经营造成影响的分析详见本回复问题 5 之（2）内容。

四、上述诉讼案件及违约金事项是否对本次交易构成障碍或风险

根据本次公开挂牌转让的交易条件，受让方需承诺，其已经仔细阅读并知悉上市公司通过上海证券交易所及其他指定信息披露媒体披露的与本次交易相关的文件（包括但不限于上市公司相关年报、审计报告、评估报告、董事会决议、重大资产出售预案等），贵州阳光产权交易所公开披露或直接提供的拟出售转让标的的基本情况、历史沿革、资产、负债、业务、财务、行政处罚、诉讼仲裁等事项的现状（含物理现状和法律现状）以及可能存在的潜在风险，同意按照转让标的的现状进行受让，对上市公司已披露和非因上市公司主观原因而未披露的事实，对转让标的所存在的或有负债、或有损失及其他事项，受让方自愿承担一切风险。本次交易完成后，受让方承诺不会因该等风险向上市公司和/或贵州阳光产权交易所主张任何权利、要求承担任何责任。

就四川天一科技股份有限公司诉桐梓化工案和国有建设用地使用权出让违

约事项，截至本核查意见出具日均已了结，涉及的相关款项及违约金均已支付，不会对本次交易构成实质性障碍。关于电建二公司未决诉讼亦不会对本次交易构成实质性障碍，具体分析详见本回复“问题 5 之（三）相关案件进展是否对本次交易构成障碍或风险。”

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、经核查，1）四川天一科技股份有限公司诉桐梓化工案，涉案金额较小且已经结案，相关款项已经支付；2）国有建设用地使用权出让违约事项，桐梓化工已根据当地政府会议纪要的要求支付了相关违约金且该违约金事项并未带来其他连带的行政处罚或诉讼。因此，该两个案件不会对公司正常生产经营构成重大不利影响，亦不会对本次交易构成实质性障碍。

2、关于电建二公司诉桐梓化工的未决诉讼，可能会对公司正常生产经营构成重大不利影响，不会对本次交易构成实质性障碍。具体分析详见本回复问题 5 之（二）、（三）的相关内容。

四、关于标的公司经营及财务

8. 预案披露，本次交易价格为标的公司桐梓化工全部股东权益的评估值，采用资产基础法的评估值为 9.33 亿元，增值率 19.19%，采用收益法的评估值为 7.07 亿元，增值率 9.72%，选取资产基础法为定价依据。此前，公司于 2019 年三季度对桐梓化工生产装置及相关资产计提资产减值准备 16.49 亿元，该项计提导致桐梓化工资产账面价值大幅减少，并出现大额亏损。请公司：（1）分类列示桐梓化工主要经营性资产情况，包括购建时间、主要用途、账面原值、累计折旧、减值情况、账面价值、评估价值等信息；（2）结合 2019 年三季度计提资产减值涉及的评估情况，对比分析本次重组评估与前次减值评估是否存在差异及差异原因，包括评估范围、评估方法、主要参数选取、评估结果等。请财务顾问、会计师、评估师发表意见。

回复：

一、分类列示桐梓化工主要经营性资产情况，包括购建时间、主要用途、账面原值、累计折旧、减值情况、账面价值、评估价值等信息

截止到 2019 年 9 月 30 日，桐梓化工主要经营资产为存货、固定资产和无形资产，具体情况如下：

1、存货

资产名称	构建时间	具体内容	账面原值（元）	存货跌价准备（元）	账面价值（元）	评估价值（元）
原材料	-	生产所需要的原料煤和辅料及其他周转材料	132,293,381.59	4,675,112.95	127,618,268.64	130,812,421.37
在产品	-	生产过程中的合成氨、粗甲醇和散尿素	3,172,726.06	-	3,172,726.06	3,172,726.06
产成品	-	尿素、硫磺、精甲醇和 JC 硫酸铵等	72,166,386.27	745,790.96	71,420,595.31	85,518,007.18

2、固定资产

资产名称	构建时间	具体内容	账面原值（元）	累计折旧（元）	计提减值准备（元）	账面价值（元）	评估价值（元）
房屋建筑物	构建于 2011 年以后，	生产厂房、办公楼以及单身公寓以及相应配套的路基、桥涵、隧道明洞、轨道、通信电力建设及其他配套设施	1,403,822,127.50	318,309,318.39	387,480,393.82	698,032,415.29	710,193,646.00
机器设备	购置于 2010 年以后，	气化、净化、空分、甲醇合成、甲醇精馏、合成气	3,970,262,514.90	1,426,968,302.95	1,180,996,231.80	1,362,297,980.15	1,394,469,491.96

资产名称	构建时间	具体内容	账面原值（元）	累计折旧（元）	计提减值准备（元）	账面价值（元）	评估价值（元）
		压缩、甲醇罐区、装车栈台、热电站，辅助生产装置及公用工程系统					
运输车辆	购置于 2007 年至 2019 年间	轿车、大型客车、专用车辆等共 43 辆运输车辆	7,824,614.66	7,342,180.45	20,439.82	461,994.39	2,374,481.00
电子设备	购置于 2007 年至 2019 年间，	空调、复印机、投影仪、电脑、监控系统等日常办公使用的电子设备	17,986,180.62	16,367,409.73	251,080.44	1,367,690.45	4,276,135.00

3、无形资产

资产名称	获取时间	具体内容	账面原值（元）	累计摊销（元）	账面价值（元）	评估价值（元）
土地	2008 年到 2014 年间	包括 5 宗出让工业用地及 3 宗未办证土地	184,587,973.63	26,999,241.73	157,588,731.90	217,213,949.92
外购软件、专利	2007 年到 2016 年间	包括生产所需的专利 4 项及购置的办公软件	2,407,012.19	906,695.75	1,500,316.44	2,001,245.51

二、结合 2019 年三季度计提资产减值涉及的评估情况，对比分析本次重组评估与前次减值评估是否存在差异及差异原因，包括评估范围、评估方法、主要参数选取、评估结果等。

根据中联评估出具的中联评报字【2019】第 1819 号《资产评估报告》（以下简称“减值测试评估”）和中联评估出具的中联评报字【2020】第 303 号《资产评估报告》（以下简称“评估文件”），就两次评估的是否存在差异的情况说明如下：

1、评估目的不同

减值测试评估的主要目的是因圣济堂编制 2019 年 3 季度财务报告需要而对桐梓化工长期资产组价值进行估算，分析确定长期资产组是否存在减值情况。减值测试评估的评估基准日为 2019 年 8 月 31 日。

出售资产评估的主要目的是因圣济堂出售桐梓化工股权而对桐梓化工股东权益进行评估，确定股东权益在评估基准日的市场价值，为股权交易提供价值参考。出售资产评估的评估基准日为 2019 年 9 月 30 日。

2、评估对象和评估范围不同

减值测试评估的评估对象是桐梓化工长期资产组价值，评估范围为固定资产和无形资产，固定资产为房屋建筑物、构筑物及辅助设施、及其设备、车辆、电子设备；无形资产包括土地使用权和外购软件和专利。

出售资产评估的评估对象为股东全部权益，评估范围为桐梓化工基准日时点的全部资产及相关负债。

3、选取的评估方法相同

减值测试评估选取的评估方法为成本法和收益法，出售资产评估选取的亦为评估方法为成本法和收益法。减值测试评估和出售资产评估均选取成本法定价。

4、成本法评估中主要参数的选取不存在差异

两次评估均涉及的评估资产为固定资产和无形资产，就固定资产和无形资产成本法评估而言，两次评估中涉及的作价方法和评估参数选择均相同，具体如下：

(1) 作价方法相同

1) 房屋建筑物评估

房屋建筑物评估值=房屋建筑物重置全价×成新率，

其中：

重置全价=建安造价+前期及其他费用+资金成本；成新率=尚可使用年限 / (实际已使用年限+尚可使用年限) ×100%

2) 机器设备类资产评估

机器设备评估值=重置全价×成新率

其中：

机器设备重置全价=设备购置费或建造成本+税费+运杂费+安装调试基础费+其他费用+资金成本+建造利润-设备购置所发生的增值税进项税额；

机器设备成新率=尚可使用年限 / (实际已使用年限+尚可使用年限)×100%

车辆重置全价=现行含税购价+车辆购置税+新车上户手续费；车辆成新率=MIN（使用年限成新率，行驶里程成新率）；车辆成新率：使用年限成新率=(1-已使用年限 / 规定使用年限)×100%；行驶里程成新率=(1-已行驶里程 / 规定行驶里程)×100%；

电子设备重置全价根据当地市场信息等近期市场价格资料，依据其购置价（不含税价）确定重置全价。电子设备成新率=(经济寿命年限-已使用年限)/经济寿命年限×100%

3) 土地评估

针对公司已取得土地使用权证的土地，评估师采用基准地价系数修正法和市场比较法进行评估，最终采取加权平均的方法确定最终的评估结果。

基准地价系数修正法是以政府确定公布的土地使用权所处地段的基准地价为基础，通过对待估宗地地价影响因素的分析，利用宗地地价修正体系，分别进行交易日期修正、区域因素修正和个别因素修正，对各城镇已公布的同类用途同

级或同一区域土地基准地价进行修正，估算待估宗地客观价格的方法。其基本公式为： $V=V1b \times (1 \pm \sum Ki) \times Kj$ ；式中：V 为土地价格；V1b 为某一用途土地在某一土地级上的基准地价； $\sum Ki$ 为宗地地价修正系数；Kj 为估价期日、容积率、土地使用年期等其它修正系数。

市场比较法是将待估宗地与在较近时期内已经发生交易的类似土地交易实例进行对照比较，并依据后者已知的价格，参照该土地的交易情况、期日、区域及个别因素等差别，修正得出待估宗地在估价基准日地价的方法。其基本公式为：待估宗地价格=比较案例宗地价格×交易情况修正系数×交易期日修正系数×区域因素修正系数×个别因素修正系数×使用年期修正系数。

针对公司未取得土地使用权的 3 宗土地，考虑到该等土地存在产权瑕疵，尚未履行招拍挂程序且未缴纳土地出让金，评估师在评估的时候评估值按照企业账面价值列示。

(2) 成本法选用参数相同

针对两次评估中均涉及的固定资产和无形资产，成本法评估中涉及需要选用的参数为相关资产的经济使用年限。在两次评估中，固定资产和无形资产的经济使用年限均相同。其中，房屋经济使用年限在 40-50 年间、构筑物经济使用年限在 20-100 年间、机器设备经济使用年限 6-25 年、车辆经济使用年限 10-20 年、电子设备经济使用年限 5-12 年、土地使用年限 50 年。

5、收益法评估中主要参数的选取存在差异

(1) 运营量存在差异

出售资产评估项目中，2019 年 10-12 月数据根据企业实际销量数据确定；考虑到 2020 年新冠病毒疫情影响，企业 2020 年的运营量较前次评估有所降低、管理层对公司的未来运营情况有所调整 2022 年及以后年度计划加大产能生产，产能负荷率相对于前次评估时有所上升。

尿素甲醇产量差异情况

单位：吨

尿素	2019 年 9-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
2019/8/31	223,403	550,000	550,000	550,000	550,000	550,000

尿素	2019 年 10-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
2019/9/30	162,846	480,000	550,000	560,000	580,000	600,000
差额	-60,557	-70,000	-	10,000	30,000	50,000
甲醇	2019 年 9-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
2019/8/31	122,065	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000
甲醇	2019 年 10-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
2019/9/30	100,047	250,000	300,000	350,000	350,000	350,000
差额	-22,019	-50,000	-	50,000	50,000	50,000

(2) 单位价格和单位成本存在差异

出售资产评估项目中，尿素和甲醇的单位价格和单位成本较前次评估的存在一定差异，具体差异情况下：

单位：元/吨

尿素价格	2019 年 9-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
2019/8/31	1,807	1,789	1,771	1,754	1,736	1,736
尿素价格	2019 年 10-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
2019/9/30	1,660	1,758	1,741	1,723	1,706	1,706
差额	-147	-31	-31	-30	-30	-30
甲醇价格	2019 年 9-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
2019/8/31	1,982	2,022	2,062	2,104	2,146	2,146
甲醇价格	2019 年 10-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
2019/9/30	1,762	1,991	2,031	2,072	2,113	2,113
差额	-221	-31	-31	-32	-33	-33
尿素成本	2019 年 9-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
2019/8/31	1,451	1,490	1,471	1,452	1,433	1,433
尿素成本	2019 年 10-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
2019/9/30	1,209	1,382	1,341	1,341	1,336	1,326
差额	-242	-108	-129	-111	-97	-107
甲醇成本	2019 年 9-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
2019/8/31	2,079	2,155	2,125	2,095	2,066	2,066
甲醇成本	2019 年 10-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
2019/9/30	1,682	1,990	1,918	1,868	1,876	1,876
差额	-397	-165	-207	-227	-190	-190

出售资产评估所引用的产品单位价格较前次资产减值评估所引用的产品单位价格存在一定差异，主要是由于：1) 就 2019 年的价格预测，中联评估在 2019 年 10 月 30 日出具资产减值评估报告时，公司尚未无法取得 2019 年全年的产品

销售价格，2019 年 9-12 月的价格为标的公司综合市场行情和产品生产情况的预测数据；而在 2020 年 3 月 15 日出具资产出售评估报告时，2019 年 10-12 月的价格为实际销售价格；2）2020 年及以后年度的产品价格，主要是由于预测时点不同，公司管理层结合外部市场环境及公司未来发展情况对销售价格的判断有所不同所致。

出售资产评估所引用的产品单位成本较前次资产减值评估所引用的单位成本存在一定差异，主要是由于：上市公司于 2019 年 8 月 31 日对公司固定资产和无形资产计提大额减值准备，导致资产出售评估中的产品单位成本较资产减值评估时低。此外，就 2019 年 9-12 月的单位成本，资产减值评估中是根据历史产品成本进行的估算，而资产出售评估中单位成本根据实际发生成本填报。

（3）折现率不同

由于评估基准日不同，收益法预测中所选的折现率略有差异，一方面是出售资产评估中有付息债务，对权益成本和债务成本有一定的影响；另一方面是两次评估中计算权益贝塔的时候，由于报告出具日期不同，不同时点的可比上市公司财务数据有变，计算得出的权益贝塔有一定差异，整体来说两次评估中折现率差异较小，对收益法评估值影响较小，具体列示如下：

折现率	2019 年 9-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
2019/8/31	10.41%	10.41%	10.41%	10.41%	10.41%	10.41%
折现率	2019 年 10-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
2019/9/30	10.60%	10.55%	10.38%	10.38%	10.38%	10.38%

6、评估结果

（1）两次评估结果不具可比性

由于减值测试评估中评估对象是长期资产组，评估结果也是针对长期资产组中的固定资产和无形资产进行评估。出售资产评估中评估对象是股东权益，评估结果针对企业所有账面资产进行评估，包括固定资产、无形资产、流动资产、在建工程、固定资产清理、长期待摊费用和负债等。因此，从评估范围的角度来看，最终评估结果不具可比性。根据评估文件，减值评估和出售评估的账面价值和评估值具体如下：

单位：元

项目	2019年8月31日减值评估		2019年9月30日出售评估	
	账面价值	评估价值	账面价值	评估价值
流动资产	不适用-	不适用-	37,591.69	39,320.85
非流动资产	387,138.83	233,897.16	223,691.34	234,479.59
其中：固定资产	364,129.01	211,975.64	206,216.01	211,131.38
在建工程	不适用-	不适用-	1,151.26	1,151.26
无形资产	23,009.82	21,921.52	15,908.90	21,921.52
其中：土地使用权	15,790.93	21,721.39	15,758.87	21,721.39
资产总计	387,138.83	233,897.16	261,283.03	273,800.44
流动负债	不适用	不适用	177,982.75	177,982.75
非流动负债	不适用	不适用	4,993.99	2,484.07
负债总计	不适用	不适用	182,976.74	180,466.82
净资产（所有者权益）	387,138.83	233,897.16	78,306.29	93,333.62

(2) 两次评估中固定资产和无形资产的评估结果不存在明显差异

根据中联评估就两次评估出具的评估报告及评估说明，关于两次评估中固定资产和无形资产的评估情况对比如下：

① 固定资产

A.房屋建筑物

单位：元

资产科目	2019年8月31日减值评估		2019年9月30日出售评估		差异率
	账面价值	评估价值	账面价值	评估价值	
房屋建筑物	319,768,118.63	272,375,407.00	259,705,538.77	271,582,628.00	-0.29%
构筑物及其他辅助设施	768,051,732.13	440,546,758.00	438,326,876.52	438,611,018.00	-0.44%
合计	1,087,819,850.76	712,922,165.00	698,032,415.29	710,193,646.00	-0.38%

B.设备

单位：元

资产科目	2019年8月31日减值评估		2019年9月30日出售评估		差异率
	账面价值	评估价值	账面价值	评估价值	
机器设备	2,551,352,686.06	1,400,072,524.00	1,362,297,980.15	1,394,469,491.96	-0.40%
车辆	486,064.78	2,394,735.00	461,994.39	2,374,481.00	-0.85%
电子设备	1,631,464.45	4,367,014.00	1,367,690.45	4,276,135.00	-2.08%
合计	2,553,470,215.29	1,406,834,273.00	1,364,127,664.99	1,401,120,107.96	-0.41%

② 无形资产

单位：元

资产科目	2019 年 8 月 31 日减值评估		2019 年 9 月 30 日出售评估		差异率
	账面价值	评估价值	账面价值	评估价值	
土地使用权	157,909,327.15	217,213,949.92	157,588,731.90	217,213,949.92	0%
专利、办公软件	72,188,883.19	2,001,245.51	1,500,316.44	2,001,245.51	0%
合计	230,098,210.34	219,215,195.43	159,089,048.34	219,215,195.43	0%

从两次评估中固定资产和无形资产的评估价值来看，固定资产中的房屋建筑物及设备类资产 2019 年 9 月 30 日评估值较 2019 年 8 月 31 日评估值略低，主要是由于资产出售评估基准日成新率较减值测试评估基准日成新率略有下降所致。两次评估中，就无形资产评估而言，土地使用权 2019 年 9 月 30 日评估值与 2019 年 8 月 31 日不存在差异；专利和办公软件评估值因两次评估时点的尚可使用年限基本相同，两次评估中专利和办公软件估值不存在差异。

(3) 关于出售评估中非流动负债评估情况

桐梓化工非流动负债主要由预计负债和递延收益构成，根据中联评估出售评估的相关文件，桐梓化工非流动负债评估情况如下：

单位：元

项目	账面价值	评估价值	评估增减值
非流动负债	49,939,916.57	24,840,675.70	25,099,240.87
其中：预计负债	20,411,397.90	20,411,397.90	0.00
其中：递延收益	29,528,518.67	4,429,277.80	25,099,240.87

非流动负债评估值较账面价值减少是由递延收益的评估减值造成。递延收益为财政补贴桐梓煤化工项目的国债建设资金，截至评估基准日递延收益的账面值为 29,528,518.67 元。由于财政补贴款不需要偿还，评估师按未来需承担的所得税确定评估值，所得税税率为 15%，递延收益评估值为账面值乘以所得税税率，即 $29,528,518.67 \times 15\% = 4,429,277.80$ 元，评估值较账面值减少 25,099,240.87 元。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

上市公司披露了桐梓化工主要经营性资产情况，包括购建时间、主要用途、

账面原值、累计折旧、减值情况、账面价值、评估价值等信息。同时结合 2019 年三季度计提资产减值涉及的评估情况,对比分析了本次出售资产评估与前次减值评估的不同点与相同点,并对差异合理性进行披露说明:

评估的目的不同,评估范围存在差异,资产减值评估的评估范围为公司账面长期资产,包括固定资产和无形资产,而出售资产评估范围为桐梓化工基准日时点的全部资产及相关负债;评估方法相同,均为成本法和收益法,并最终以成本法作为定价依据;固定资产和无形资产,两次评估使用的评估方法及主要参数选取均相同;两次评估中的预测未来现金流,业务运营量、产品销售价格、单位成本、折现率等预测指标存在差异,该等差异主要由于两次评估报告出具时间点不同,公司管理层基于未来的预测有所不同所致;两次评估均涉及的固定资产评估结果存在一定差异,主要是由于评估基准日不同导致成新率不同所致;两次评估均涉及的无形资产评估结果不存在差异。

9. 预案披露,标的公司桐梓化工主营化工化肥业务,主要为尿素和甲醇的生产与销售,其中尿素产品在贵州地区具有较高的市场占有率;近年来,因尿素和甲醇产品市场价格变化,桐梓化工业绩呈现周期性波动。此外,2016 年 4 月、12 月,公司曾向桐梓化工分别增资 10.45 亿元和 9.33 亿元,实缴出资额由 18 亿元增加至 37.78 亿元。请公司补充披露:(1) 2016 年增资款项的主要投向、形成的主要资产及效益实现情况;(2) 结合标的公司主要产品成本结构等,测算原材料和产品价格变化对标的公司业绩的影响程度;(3) 结合主要产品的市场价格变化及影响因素,分析当前行业所处周期及未来趋势,说明出售时点选择的主要考虑、本次定价是否已充分考虑行业周期性的影响;(4) 本次剥离化工化肥相关资产是否符合前期重组的有关承诺。请财务顾问发表意见。

回复:

一、2016 年增资款项的主要投向、形成的主要资产及效益实现情况

①2016 年增资款项的资金来源及主要投向

A、10.45 亿元增资款的资金来源及主要投向

桐梓化工 2016 年 4 月的 10.45 亿元增资款全部来源于上市公司通过委托借款的方式为桐梓化工提供的借款，具体借款明细如下：

序号	受托行	借款人	金额（万元）	借款利率*	约定用途	合同期限
1	中国光大银行贵阳分行	金赤化工	70,000.00	6.60%	置换项目贷款及补充流动资金	2013.10.19-2014.10.19
2	中国工商银行赤水支行	金赤化工	4000.00	6.00%	资金周转	2013.08.26-2014.08.25
3	中国工商银行赤水支行	金赤化工	5000.00	6.00%	资金周转	2013.09.12-2014.09.12
4	中国工商银行赤水支行	金赤化工	5000.00	6.00%	资金周转	2013.09.12-2014.09.12
5	中国工商银行赤水支行	金赤化工	5000.00	6.00%	资金周转	2013.10.12-2014.10.12
6	中国工商银行赤水支行	金赤化工	3000.00	6.00%	资金周转	2014.02.05-2015.02.04
7	中国工商银行赤水支行	金赤化工	3000.00	6.00%	资金周转	2014.02.25-2015.02.24
8	中国工商银行赤水支行	金赤化工	2000.00	6.00%	资金周转	2014.03.25-2015.03.24
9	中国工商银行赤水支行	金赤化工	5000.00	6.00%	资金周转	2014.05.21-2015.05.20
10	中国工商银行赤水支行	金赤化工	5000.00	6.00%	资金周转	2014.05.21-2015.05.20
-	合计	-	104,500.00	-	-	-

*注：2015 年 3 月 9 日，上市公司 2014 年年度股东大会审议通过《继续为金赤化工提供 10.45 亿元委托贷款的议案》。

2015 年 11 月 30 日，上市公司第六届十三次临时董事会审议通过《关于拟对全资子公司桐梓化工增资的议案》，决议自 2015 年起不再收取该 10.45 亿元借款利息，并使用该笔款项对桐梓化工进行增资。2015 年 12 月 17 日，上市公司 2015 年第二次临时股东大会审议通过了上述事项。

根据委托借款合同约定的资金用途及资金实际使用情况，前述 10.45 亿元委托借款中 5.8 亿元用于偿还交通银行贵州分行银团贷款、1.2 亿元用于偿还农业银行遵义湘山支行贷款，3.45 亿元用于流动资金。根据贵州分行银团贷款的约定，该笔贷款为桐梓煤化工一期工程银团贷款，用途为项目建设；根据农业

银行遵义湘山支行项目贷款合同的约定，该笔贷款用途为桐梓煤化工项目建设。

B、9.33 亿元增资款的资金来源及主要投向

经中国证监会《关于核准贵州赤天化股份有限公司向贵州渔阳贸易有限公司发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证件许可[2016]2005 号）核准，上市公司扣除发行费等相关费用后，配套募集资金净额人民币 19.44 亿元。前述募集资金中 9.33 亿元用于代全资子公司桐梓化工偿还银行借款，其中 8.13 亿元用于偿还交通银行贵州分行银团贷款、1.2 亿元用于偿还工商银行贵阳中西支行贷款。上市公司前述代偿完成后，形成对桐梓化工 9.33 亿元应收债权。2016 年 11 月 10 日，上市公司第六届董事会第二十四次会议审议通过以 9.33 亿元债权对桐梓化工增资的议案。2016 年 11 月 25 日，上市公司 2016 年第二次临时股东大会审议通过了上述增资事项。

根据贵州分行银团贷款的约定，该笔贷款为桐梓煤化工一期工程银团贷款，用途为项目建设；根据工商银行贵阳中西支行贷款合同的约定，该笔贷款固定资产借款，用途为桐梓煤化工项目建设。

②形成的资产和效益情况

增资款	明细	资金投向	合同约定具体用途
10.45 亿	5.8 亿	偿还交通银行贵州分行银团贷款	桐梓煤化工一期工程项目建设
	1.2 亿	偿还农业银行遵义湘山支行贷款	桐梓煤化工项目建设
	3.45 亿	补充流动资金	企业日常经营
9.33 亿	8.13 亿	偿还交通银行贵州分行银团贷款	桐梓煤化工一期工程项目建设
	1.2 亿	偿还工商银行贵阳中西支行贷款	桐梓煤化工项目建设

注：桐梓煤化工一期工程项目和桐梓煤化工项目为同一项目，均为桐梓化工 52 万吨尿素、30 万吨甲醇项目。

基于上述分析，2016 年两笔增资款均为上市公司以对标的公司的应收债权进行的增资，其中 16.33 亿元用于偿还银行借款、3.45 亿元用于补充流动资金。根据相关银行借款约定用途，16.33 亿元借款用于桐梓化工煤化工项目的建设，最终主要形成了桐梓化工煤化工项目相关的固定资产及无形资产，该等资产的效益最终主要体现为桐梓化工煤化工项目建成达成后的净利润。3.45 亿元补充

流动资金的部分主要用于桐梓化工的日常生产经营，该等流动资金的效益最终亦主要体现为桐梓化工煤化工项目建成达成后的净利润。

A. 桐梓化工项目总投资及形成的主要资产情况

桐梓化工于 2007 年设立并开始建设，主要资产于 2012 年底建设完成，并于 2013 年正式投产。资产达到可使用状态后，桐梓化工于 2012 年对其建设工程进行了预转固。桐梓化工就煤化工项目的工程结算金额与项目承包方之间一直存在争议，相关工程结算金额在 2018 年基本完成确认，公司于 2018 年正式转固。2012 年及 2018 年底桐梓化工主要固定资产和无形资产的原值情况列示如下：

单位：万元

科目	2012 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
固定资产	490,932.24	540,067.84
其中：房屋及建筑物	114,593.96	140,347.93
机器设备	375,295.72	397,088.04
运输设备	1042.54	809.93
电子设备	-	1,821.93
无形资产	14,472.51	30,083.16
其中：土地使用权	14,468.24	18,458.80
软件	4.27	240.70
专利权	-	11,383.66
合计：	505,404.75	570,151.00

B. 桐梓化工投产后历年实现利润情况

单位：万元

期间	营业收入	净利润
2013 年	149,035.25	-11,467.77
2014 年	93,368.67	-48,157.39
2015 年	112,125.21	-13,733.47
2016 年	99,527.80	-32,965.18
2017 年	104,771.21	-16,359.32
2018 年	172,253.21	5,886.56
2019 年 1-9 月	114,692.43	-169,842.20

① 桐梓化工固定资产投入规模较大但效益持续亏损的原因

桐梓化工 2013 年至 2019 年 1-9 月尿素、甲醇产销量及利润情况如下所示：

a、甲醇

期间	产量 (万吨)	产能 利用率	销量 (万吨)	不含税售价 (元/吨)	营业收入 (万元)	营业成本 (万元)	毛利润 (万元)	毛利率
2013 年	45.81	88.10%	49.46	1,946.21	96,267.10	81,406.24	14,860.86	15.44%
2014 年	36.48	70.16%	34.98	1,453.56	50,848.53	61,773.15	-10,924.62	-21.48%
2015 年	46.30	89.03%	38.94	1,657.85	64,559.24	53,162.14	11,397.10	17.65%
2016 年	46.80	90.01%	52.34	1,264.43	66,180.80	66,334.37	-153.57	-0.23%
2017 年	36.56	70.31%	38.40	1,561.45	59,954.15	60,615.07	-660.92	-1.10%
2018 年	51.68	99.39%	53.84	1,859.60	100,127.88	87,005.82	13,122.06	13.11%
2019 年 1-9 月	40.49	103.83%	37.65	1,813.49	68,278.89	56,367.50	11,911.38	17.45%

b、甲醇

期间	产量 (万吨)	产能 利用率	销量 (万吨)	不含税售价 (元/吨)	营业收入 (万元)	营业成本 (万元)	毛利润 (万元)	毛利率
2013 年	25.65	85.49%	24.01	2,122.63	50,972.83	49,136.47	1,836.36	3.60%
2014 年	20.19	67.30%	19.87	2,053.94	40,804.36	48,200.93	-7,396.56	-18.13%
2015 年	24.96	83.21%	26.68	1,708.90	45,587.86	47,823.47	-2,235.61	-4.90%
2016 年	22.49	74.96%	20.75	1,502.24	31,176.99	33,710.76	-2,533.77	-8.13%
2017 年	16.62	55.40%	17.65	2,335.05	41,218.53	40,246.16	972.37	2.36%
2018 年	26.97	89.91%	25.64	2,513.68	64,448.96	52,198.06	12,250.90	19.01%
2019 年 1-9 月	21.30	94.65%	20.52	1,942.05	39,859.24	43,953.63	-4,094.39	-10.27%

桐梓化工固定资产投入规模较大,但效益持续亏损的主要原因为:①自 2013 年开始,尿素、甲醇市场价格持续下滑,2016 年末价格才逐渐上涨,从而导致 2014 年至 2017 年整体收入处于下滑态势;②项目投产后至 2017 年,由于初期设备处于磨合期以及受其他外部因素等的影响,桐梓化工产能未充分发挥,产能利用率均不高,单位成本中固定资产折旧金额较高,从而导致毛利率较低;③2013 年至 2016 年,桐梓化工煤化工项目因项目建设需要通过银行借款方式融资,该等借款承担了较高的利息费用,2013 年至 2016 年期间的公司的财务费用分别为 2.08 亿元、2.06 亿元、1.31 亿元、1.14 亿元。

②桐梓化工效益与同行业可比公司的对比及合理性

同行业可比上市公司 2013 年-2019 年化肥、甲醇业务毛利率情况如下所示:

(1) 化肥业务

公司名称	2019 年度 毛利率 (%)	2018 年度 毛利率 (%)	2017 年度 毛利率 (%)	2016 年度 毛利率 (%)	2015 年度 毛利率 (%)	2014 年度 毛利率 (%)	2013 年度 毛利率 (%)
ST 河化	-	-10.02	-23.11	-27.10	-7.32	6.73	6.80
ST 柳化	-	31.44	15.62	-20.01	1.44	4.07	26.00
兰花科创	-	12.10	6.47	-5.50	3.95	4.12	4.43
阳煤化工	18.90	18.20	9.24	-3.32	12.12	5.19	12.92
同行业平均	-	12.93	2.06	-13.98	2.55	5.03	12.54
桐梓化工	20.32	13.11	-1.10	-0.23	17.65	-21.48	15.44

(2) 甲醇业务

公司名称	2019 年度 毛利率 (%)	2018 年度 毛利率 (%)	2017 年度 毛利率 (%)	2016 年度 毛利率 (%)	2015 年度 毛利率 (%)	2014 年度 毛利率 (%)	2013 年度 毛利率 (%)
ST 云维	-	-	-	5.90	2.72	18.68	32.93
华谊集团	-4.77	16.11	10.11	9.04	6.18	-	-
金牛化工	4.81	16.29	4.40	1.55	1.34	-	8.74
阳煤化工	-16.11	3.60	5.21	-12.69	-11.90	7.01	-0.21
同行业平均	-5.36	12.00	6.57	0.95	-0.42	12.85	13.82
桐梓化工	-5.07	19.01	2.36	-8.13	-4.90	-18.13	3.60

由上表可见，2013 年至 2016 年，尿素、甲醇行业因产品市场价格持续下跌导致可比上市公司相关业务毛利率下降，2016 年末，尿素、甲醇产品的市场价格上涨，可比上市公司尿素、甲醇业务毛利率也跟随上升，桐梓化工尿素、甲醇业务的毛利率变动趋势与可比公司的变化趋势大体上保持一致。但由于桐梓化工与可比公司的尿素和甲醇项目本身存在差异，从而导致相互之间盈利能力存在较大差异，具体是由于：1) 同行业可比公司尿素和甲醇项目的具体投资和产能规模与桐梓化工存在差异，单位折旧成本及产能利用率存在差异，从而导致毛利率存在较大差异；2) 可比公司尿素和甲醇项目具体实施方式与桐梓化工存在差异，借款在整体投资中的比重不同，直接影响到利息费用的金额及占收入的比重，导致桐梓化工与可比公司之间的利润率存在较大差异。

二、结合标的公司主要产品成本结构等，测算原材料和产品价格变化对标的公司业绩的影响程度；

桐梓化工主要产品均为以原煤为主要原材料生产出来的尿素和甲醇，2017 年至 2019 年 1-9 月尿素及甲醇合计占营业收入的比例分别为 96.73%、97.15%、97.47%。在测算原材料和产品价格变化对标的公司业绩的影响程度时，是以公司 2019 年 1-9 月经审计财务数据为基础进行。由于桐梓化工在 2019 年 8 月末对固

定资产和无形资产分别计提了减值准备 156,874.81 万元和 7,066.89 万元，以下在计算原材料和产品销售价格变动对净利润的影响时，区分考虑减值准备和不考虑减值两种情况进行分析：

1、原材料采购价格变动分析

2019 年 1-9 月，尿素和甲醇成本构成中原材料占比为 71.78%，其中原煤为主要的原材料，占当期原材料成本的比例为 98.20%。假定其他条件不变，以标的公司 2019 年 1-9 月经审计财务数据为基础，原材料采购价格变动对 2019 年 1-9 月标的公司净利润影响测算如下：

(1) 考虑减值准备的情况下，原煤价格变动对净利润影响

财务指标	2019 年 1-9 月	价格变动测算			
		价格上升 5%	价格上升 10%	价格下降 5%	价格下降 10%
平均采购单价（元/吨）	684.02	718.22	752.42	649.82	615.61
净利润（万元）	-169,842.20	-173,707.82	-177,573.44	-165,976.59	-162,110.97
净利润影响幅度		-2.28%	-4.55%	2.28%	4.55%

(2) 假设不考虑减值准备的情况下，原煤价格变动对净利润影响

财务指标	2019 年 1-9 月	价格变动测算			
		价格上升 5%	价格上升 10%	价格下降 5%	价格下降 10%
平均采购单价（元/吨）	684.02	718.22	752.42	649.82	615.61
净利润（万元）	-5,900.50	-9,766.12	-13,631.74	-2,034.88	1,830.74
净利润影响幅度		-65.51%	-131.03%	65.51%	131.03%

2、销售价格变动分析

报告期内，桐梓化工尿素甲醇收入中，尿素收入占比 60%左右、甲醇收入占比 40%左右。假定其他条件不变，以标的公司 2019 年 1-9 月经审计财务数据为基础，两个主要产品销售价格变动对净利润影响测算如下：

(1) 考虑减值准备的情况

①尿素价格变化的标的公司净利润的影响

财务指标	2019 年 1-9 月	尿素价格变动测算			
		价格上升 5%	价格上升 10%	价格下降 5%	价格下降 10%
平均销售单价（元/吨）	1,813.49	1,904.17	1,994.84	1,722.82	1,632.14
净利润（万元）	-169,842.20	-166,428.26	-163,014.32	-173,256.15	-176,670.09
净利润影响幅度		2.01%	4.02%	-2.01%	-4.02%

②甲醇价格变化的标的公司净利润的影响

财务指标	2019 年 1-9 月	精甲醇价格变动测算			
		价格上升 5%	价格上升 10%	价格下降 5%	价格下降 10%
平均销售单价（元/吨）	1,942.05	2,039.15	2,136.25	1,844.94	1,747.84
净利润（万元）	-169,842.20	-167,849.24	-165,856.28	-171,835.17	-173,828.13
净利润影响幅度		1.17%	2.35%	-1.17%	-2.35%

（2）假设不考虑减值准备的情况：

①尿素价格变化的标的公司净利润的影响

财务指标	2019 年 1-9 月	尿素价格变动测算			
		价格上升 5%	价格上升 10%	价格下降 5%	价格下降 10%
平均销售单价（元/吨）	1,813.49	1,904.17	1,994.84	1,722.82	1,632.14
净利润（万元）	-5,900.50	-2,486.55	927.39	-9,314.44	-12,728.39
净利润影响幅度		57.86%	115.72%	-57.86%	-115.72%

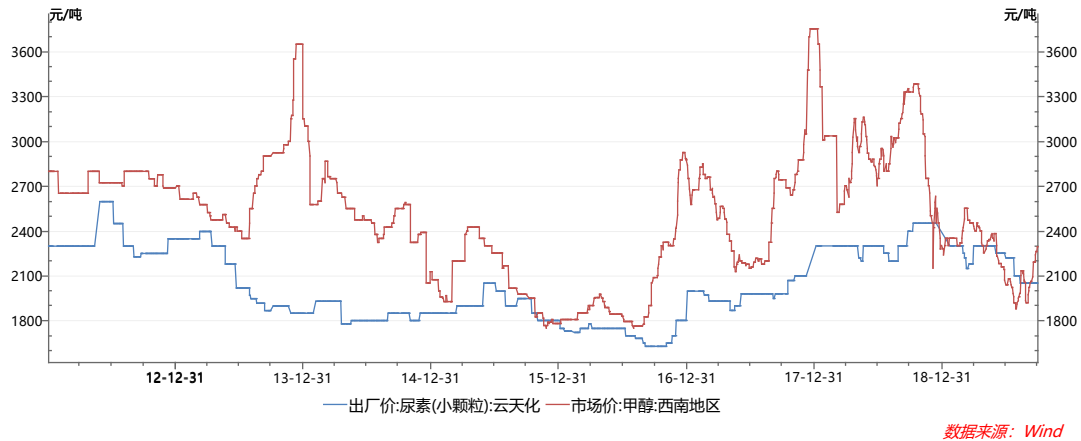
②甲醇价格变化的标的公司净利润的影响

财务指标	2019 年 1-9 月	精甲醇价格变动测算			
		价格上升 5%	价格上升 10%	价格下降 5%	价格下降 10%
平均销售单价（元/吨）	1,942.05	2,039.15	2,136.25	1,844.94	1,747.84
净利润（万元）	-5,900.50	-3,907.54	-1,914.57	-7,893.46	-9,886.42
净利润影响幅度		33.78%	67.55%	-33.78%	-67.55%

三、结合主要产品的市场价格变化及影响因素，分析当前行业所处周期及未来趋势，说明出售时点选择的主要考虑、本次定价是否已充分考虑行业周期性的影响

（一）标的公司主要产品市场价格变化及影响因素

标的公司处于煤化工行业。目前，国内煤化工行业已经形成市场化的竞争格局，各企业面向市场自主经营。标的公司桐梓化工主要以煤为原料生产合成尿素、甲醇等产品，主要产品价格主要受市场供需影响。2012 年以来，尿素和甲醇的市场价格走势如下图所示：



1、尿素市场分析

(1) 尿素市场价格变化及影响因素分析

2012 年以来，国内尿素行业产能持续扩张，产品过剩造成的市场供求矛盾持续加剧，2012 年至 2015 年尿素价格持续走低。2015 年以来国家推行一系列政策推动国内尿素行业去产能，包括深入贯彻执行国家安全环保政策和推进化肥产业供给侧改革，使得国内尿素行业关停和淘汰了部分不具备市场竞争力和安全环保不达标的尿素生产企业，尿素行业产能过剩的情况得到一定缓解。与此同时，尿素行业需求端逐步萎缩。农业需求方面，2015 年，农业部提出“2020 年化肥施用量零增长”目标，而尿素作为化肥最为主要的品种，其农用消费量呈现逐年减少的趋势。工业需求方面，尿素最为主要的工业用途为与甲醛反应生产脲醛树脂，脲醛树脂是胶黏剂中用途最大的品种，可用于粘合木纤维生产人造板。人造板主要需求为家具装修，其产销与房地产行业有一定关联。受制于房地产行业趋势以及环保政策影响，尿素的工业需求呈现下行趋势。在市场供求的双重作用下，尿素价格在 2015 年至 2018 年呈现稳步回升的态势，并在 2018 年到 2019 年间有小幅回落。

(2) 尿素行业所处周期及未来趋势分析

尿素的下游应用主要为农业，由于农业具备一定的抗周期性特点，尿素行业虽具有一定的周期性但尿素价格波动相对较小，但受尿素需求端逐步萎缩的趋势，预计尿素价格未来将在历史价格基础上存在小幅度下降趋势。

2、甲醇市场分析

（1）甲醇市场价格变化及影响因素分析

2012 年至 2015 年，我国的甲醇行业保持高速发展，一方面下游应用产品（烯烃、甲醛、二甲醚、甲醇燃料等）的自给程度不断提升，带来了甲醇需求的快速增长，同时 MTP/O 项目的不断兴建亦拓展了大量的甲醇市场需求，另一方面，国内甲醇行业产能持续快速扩张，由于产量增速总体略高于需求增速，甲醇价格总体呈下降态势。2015 年以来，随着供给侧改革推进以及国家安全环保政策的深入执行，存在甲醇供给短期下跌推动甲醇价格攀升的情况。同时，甲醇贸易逆差逐步凸显，甲醇行业产能过剩情况仍较为明显。需求方面，随着宏观经济减速，下游需求逐步饱和，我国甲醇消费量增速持续放缓。总体而言，在市场供求的双重作用下，甲醇价格在 2015 年至 2019 年 9 月份间存在较大波动，到 2019 年下半年，甲醇价格跌至历史低位。

（2）甲醇所处周期及未来趋势分析

甲醇行业生产经营的周期性比较明显，与宏观经济正相关。其上游原材料以煤炭、焦炉煤气等为主，下游产品主要为甲醛、醋酸、二甲基甲酰胺、草甘膦等产品。受上下游影响，甲醇行业会随宏观经济的波动呈现周期性起伏。当宏观经济放缓，下游产品消费量下降时，对甲醇产品的需求也随之减少，甲醇生产企业盈利下降；当经济稳定增长，下游化学产品需求旺盛时，甲醇企业产能会随之扩张，盈利能力上升。

当前，影响宏观经济运行的国内外各种不确定因素仍然存在，尤其是 2020 年初突发的新冠肺炎疫情给上下游企业复工复产带来了较大影响，导致市场需求乏力，未来宏观经济增长仍将承压，预计未来甲醇价格上行会存在较大压力。但考虑到甲醇价格在 2019 年下半年已处于历史低位且甲醇需求基数仍较大，预计甲醇价格可能会呈现出稳定中略有增长的态势。

（三）出售时点选择的主要考虑

上市公司出售标的公司的时点选择，主要是基于以下方面的考虑：

1、甲醇尿素市场周期性波动导致公司化工化肥业务未来存在不确定性

根据前述分析，受产品供给需求关系、国内经济形势、供给侧改革等多重因素的影响，尿素和甲醇市场价格自 2012 年以来至今呈现周期性变化，尤其是甲醇的价格呈现剧烈波动。在该背景下，标的公司自 2013 年正式投产以来，除 2018 年实现盈利以外，持续处于亏损状态。

此外，从未来的趋势来看：就尿素市场而言，虽具有一定的周期性但尿素价格波动相对较小，受尿素需求端逐步萎缩的趋势，预计尿素价格未来可能会在历史价格基础上呈现小幅度下降的态势；就甲醇市场而言，由于未来宏观经济增长仍将承压，预计未来甲醇价格上行会存在较大压力，考虑到甲醇价格在 2019 年下半年已处于历史低位且甲醇需求基数仍较大，预计甲醇价格可能会呈现出稳定中略有增长的态势。总体而言，公司认为，甲醇尿素市场未来的发展空间较为有限且存在较大的不确定性，拟通过出售标的公司退出化肥化工行业。

2、煤化工属于重资产投入行业，桐梓化工的发展长期依赖上市公司

标的公司所处的煤化工行业属于重资产行业，需要大量的资金投入及运营。标的公司自 2007 年开工建设、2013 年正式投产至今，其项目建设投资及日常运营均需上市公司持续提供资金支持。截至 2019 年 9 月 30 日，标的公司注册资本 37.78 亿元（其中 18 亿元为上市公司投入的资本金，19.78 亿元为上市公司向标的公司拆借资金用于偿还银行贷款和提供运营资金形成的债权转股形成）。此外，截至 2019 年 9 月 30 日，标的公司尚对上市公司合计欠款 11.49 亿元，形成了巨大的资金占用。

基于以上原因，公司认为，由于桐梓化工的发展长期依赖于上市公司的资金支持但实现的经济效益较差，截至目前仍存在巨大的资金占用，通过出售标的公司可以回笼资金，改善公司资产质量，同时利用回笼的资金大力发展医药制药业务。

（五）本次定价是否已充分考虑行业周期性的影响

1、本次资产出售的定价方式

本次资产出售拟通过公开挂牌转让的方式出售。根据中联评估出具的“中联评报字【2020】第 303 号”《评估报告》，对桐梓化工股东全部权益价值以资产基础法评估结果为评估结论。截至评估基准日 2019 年 9 月 30 日，桐梓化工全部股东权益的评估值为人民币 93,333.62 万元。公司以上述评估结果为参考依据，以人民币 93,333.62 万元作为标的资产即桐梓化工 100%股权在贵州阳光产权交易所公开挂牌转让的挂牌价格。如公开挂牌期间征集到符合条件的意向受让方，则最终的交易价格以公开挂牌确定的价格为准。

在本次评估过程中，中联评估师同时采用资产基础法及收益法，对标的公司的股东权益价值进行评估。考虑到标的公司属于化工行业，公司发展受国家环保调控政策影响较大，未来经营战略的实施存在一定的不确定性。相对而言，资产基础法更为稳健，从资产构建角度客观地反映了企业净资产的市场价值，基于此，中联评估选择了资产基础法评估结果作为最终评估结果。

2、关于本次资产评估是否已充分考虑行业周期性的影响

（1）资产基础法评估

资产基础法评估是以资产的重置成本为价值标准，反映的是资产投入(购建成本)所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化，企业核心资产为存货、土地使用权、房屋建筑物及设备类资产，资产基础法评估结果与该等实物资产的重置价值，以及截至基准日账面结存的其他资产与负债价值具有较大关联。

因此，资产基础法下，资产评估值主要考虑相关资产所处的市场环境，行业的周期性对相关资产的结果并无直接联系。

（2）收益法评估

收益法是基于未来经营活动现金流的预测，评估师在预测企业未来的收入和成本时通常会考虑行业周期性的影响。根据中联评估师出具的评估说明，收益法下，评估师对于收入和成本的预测情况如下：

产品名称	科目	单位	2019 年 10-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
尿素	销售收入	万元	27,036.16	84,392.61	95,732.87	96,498.73	98,945.66	102,357.58	102,357.58
	销售成本	万元	19,683.49	66,358.02	73,770.01	75,103.78	77,479.98	79,577.68	79,577.68
	实际运营量	吨	162,846	480,000	550,000	560,000	580,000	600,000	600,000
	销售单价	元/吨	1,660.22	1,758.18	1,740.60	1,723.19	1,705.96	1,705.96	1,705.96
	单位销售成本	元/吨	1,208.71	1,382.46	1,341.27	1,341.14	1,335.86	1,326.29	1,326.29
甲醇	销售收入	万元	17,624.22	49,778.76	60,929.20	72,505.75	73,955.87	73,955.87	73,955.87
	销售成本	万元	16,826.55	49,759.14	57,525.90	65,369.66	65,653.26	65,670.98	65,670.98
	实际运营量	吨	100,047	250,000	300,000	350,000	350,000	350,000	350,000
	销售单价	元/吨	1,761.60	1,991.15	2,030.97	2,071.59	2,113.02	2,113.02	2,113.02
	单位销售成本	元/吨	1,681.87	1,990.37	1,917.53	1,867.70	1,875.81	1,876.31	1,876.31

①关于尿素和甲醇的实际运营量

根据中联评估出具的评估说明，未来五年标的公司仍然以生产和销售尿素、甲醇为主营业务。尿素厂房设计满负荷运营量 52 万吨，2018 年尿素已经超负荷运营，截至该评估报告出具日，企业 2019 年超负荷运营量达到 54.65 万吨，企业的尿素厂房可以达到满负荷生产 120%，企业计划未来尿素运营量持续达到 60 万吨。甲醇设计满负荷运营量 30 万吨，2019 年实际运营量 31.06 万吨，甲醇厂房可以达到满负荷运营的 120%，计划未来年运营量 35 万吨。

由于尿素和甲醇均属于大宗商品，具备标准化、下游需求量大的特点，中联评估师按照满负荷运营量预测标的公司尿素和甲醇的销量符合大宗商品特性。

②关于尿素和甲醇的价格

根据中联评估出具的评估说明，尿素和甲醇的预测价格情况如下

	2017 年	2018 年	2019 年 1-9 月	2019 年 10-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
尿素	1,561.45	1,859.60	1,812.34	1,660.22	1,758.18	1,740.60	1,723.19	1,705.96	1,705.96	1,705.96
变动						-1.00%	-1.00%	-1.00%	0.00%	0.00%
甲醇	2,335.05	2,513.68	1,954.21	1,761.60	1,991.15	2,030.97	2,071.59	2,113.02	2,113.02	2,113.02
变动						2.00%	2.00%	2.00%	0.00%	0.00%

A、关于尿素价格的预测

从尿素的预测价格来看，2020 年尿素预测价格为 1,758.18 元/吨，较 2019 年

公司尿素平均销售下滑 0.5%，自 2021 年开始逐年下滑 1%至 2023 年，之后价格保持稳定。

根据前述分析，尿素的下游应用主要为农业，由于农业具备一定的抗周期性特点，尿素行业虽具有一定的周期性但尿素价格波动相对较小，但受尿素需求端逐步萎缩的趋势，预计尿素价格未来将在历史价格基础上存在小幅度下降趋势。因此，中联评估对于尿素价格的预测基本与行业所处周期及未来趋势相符。

B、关于甲醇价格的预测

从甲醇的预测价格来看，2020 年甲醇预测价格为 1,991.15 元/吨，较 2019 年公司甲醇平均销售价格增长 5.23%，自 2021 年开始逐年增长 2%至 2023 年，之后价格保持稳定。

根据前述分析，当前影响宏观经济运行的国内外各种不确定因素仍然存在，尤其是 2020 年初突发的新冠肺炎疫情给上下游企业复工复产带来了较大影响，导致市场需求乏力，未来宏观经济增长仍将承压，预计未来甲醇价格上行会存在较大压力。但考虑到甲醇价格在 2019 年下半年已处于历史低位且甲醇需求基数仍较大，预计甲醇价格可能会呈现出稳定中略有增长的态势。因此，中联评估对于尿素价格的预测基本与行业所处周期及未来趋势相符。

四、本次剥离化工化肥相关资产是否符合前期重组的有关承诺

根据上市公司于 2016 年 9 月 7 日披露的《贵州赤天化股份有限公司 发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（修订稿）》，上市公司公开作出有关化工业务的处置承诺：“本公司没有在本次交易完成后三年内对现有氮肥化工业务资产进行重大资产出售等相关处置的计划或安排。”前次重组发行的新增股份于 2016 年 10 月 19 日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完毕登记托管相关事宜，全部交易完成。

公司于 2019 年 12 月 21 日首次披露关于公司剥离化工化肥相关资产的提示性公告，并于 2020 年 3 月 27 日召开董事会审议通过本次重组预案。截至 2019 年 12 月 21 日，前述承诺已经到期。因此，本次剥离化工化肥相关资产符合前期重组的有关承诺。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、在不考虑 2019 年 9 月末桐梓化工计提大额资产减值的情形下，以 2019 年 1-9 月经大华会计师审计的财务报表为基础，根据敏感性测算分析可知，甲醇和尿素销售价格变动及主要原材料原煤价格的变动，均会对标的公司净利润产生较大影响。

2、本次资产出售拟通过公开挂牌转让方式进行，挂牌价格以中联评估出具的评估结果确定，如公开挂牌期间征集到符合条件的意向受让方，则最终的交易价格以公开挂牌确定的价格为准。中联评估主要采用了资产基础法和收益法两种评估方法，最终以资产基础法的评估结果为准。资产基础法下，资产评估值主要考虑相关资产所处的市场环境，行业的周期性与相关资产的评估结果并无直接联系。收益法下，中联评估考虑了行业周期性的影响，根据中联评估在评估说明中披露的尿素、甲醇预测运营量及预测价格情况来看，与尿素和甲醇市场所处的周期和未来趋势基本相符。

3、本次资产出售，上市公司主要考虑了：1）甲醇尿素市场未来的发展空间较为有限且存在较大的不确定性，拟通过出售标的公司退出化肥化工行业；2）由于桐梓化工的发展长期依赖于上市公司的资金支持但实现的经济效益较差，截至目前对公司仍存在巨大的资金占用，公司通过出售标的公司可以回笼资金，改善公司资产质量，同时利用回笼的资金大力发展医药制药业务。因此，本次资产出售有利于上市公司长远利益。

4、上市公司本次剥离化工化肥相关资产符合前期重组的有关承诺。

（本页无正文，为《中天国富证券有限公司关于上海证券交易所〈关于对贵州圣济堂医药产业股份有限公司重大资产出售预案信息披露的问询函〉之核查意见》之签章页）

