

证券代码：600328

证券简称：兰太实业

公告编号：（临）2018-002

内蒙古兰太实业股份有限公司
关于上海证券交易所《关于内蒙古兰太实业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》之回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

根据上海证券交易所于 2017 年 12 月 26 日下发的《关于内蒙古兰太实业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》（上证公函[2017]2455 号）（以下简称“问询函”）的相关要求，内蒙古兰太实业股份有限公司（以下简称“公司”或“兰太实业”）及相关中介机构对有关问题进行了认真分析及回复，具体答复如下（如无特别说明，本核查意见中所涉及的简称与重组预案中一致）：

一、关于标的资产经营资质及持续盈利能力

1、**预案披露**，本次交易，公司拟购买氯碱化工 100%股权、高分子公司 100%股权、纯碱业务经营性资产及负债。其中，氯碱化工热电联产机组认定证书、取水许可证、纯碱厂的危险化学品安全使用许可证、取水许可证等业务资质将在 2018 年 6 月 30 日前到期；纯碱业务经营性资产及负债若由公司直接或新设子公司承接，则应申请相关资质。此外，纯碱厂的土地使用权将于 2018 年 11 月 20 日到期。请补充披露：（1）结合氯碱化工所处行业主要法律、法规及政策，说明吉兰泰纯碱业务及氯碱化工的生产方式是否属于国家产业政策限制或淘汰类范围；（2）承接纯碱业务经营性资产及负债的后续计划；（3）纯碱业务后续经营资质申请、土地使用权续期等是否存在障碍，若存在，详细说明对未来生产经营的影响，以及吉兰泰集团将采取的具体补偿及应对措施；（4）前述事项对标的资产生产经营和本次交易评估值的影响。请财务顾

问、律师和评估师发表意见。

回复：

（一）结合氯碱化工所处行业主要法律、法规及政策，说明吉兰泰纯碱业务及氯碱化工的生产方式是否属于国家产业政策限制或淘汰类范围

1、氯碱行业及纯碱行业主要政策

（1）氯碱行业主要政策

氯碱行业的主要政策情况如下：

部门名称	法律、法规和政策	主要内容
国务院办公厅	《石化产业调整和振兴规划》	严格控制甲醇、烧碱、纯碱等产能过剩行业项目建设和炼油乙烯项目新布点
	《国务院办公厅关于石化产业调结构促转型增效益的指导意见》(国办发 57 号文件)	严格控制尿素、磷铵、电石、烧碱、聚氯乙烯、纯碱、黄磷等过剩行业新增产能；未纳入《石化产业规划布局方案》的新建炼化项目一律不得建设
国家发展和改革委员会	《氯碱（烧碱、聚氯乙烯）行业准入条件》（发改委公告 2007 年第 74 号）	新建氯碱生产企业应靠近资源、能源产地，有较好的环保、运输条件，并符合本地区氯碱行业发展和土地利用总体规划。除搬迁企业外，东部地区原则上不再新建电石法聚氯乙烯项目和与其相配套的烧碱项目；新建、改扩建电石法聚氯乙烯装置，电石消耗应小于 1420 千克/吨（按折标 300 升/千克计算）
	《国家发展改革委关于修改<产业结构调整指导目录（2011 年本）>有关条款的决定》（发改委 2013 年 21 号令）	鼓励类：零极距、氧阴极等离子膜烧碱电解槽节能技术； 限制类：新建乙炔法聚氯乙烯、起始规模小于 30 万吨/年的乙烯氧氯化法聚氯乙烯、新建纯碱、烧碱、电石（以大型先进工艺设备进行等量替换的除外）； 淘汰类：隔膜法烧碱（2015 年）生产装置、高汞催化剂（氯化汞含量 6.5% 以上）和使用高汞催化剂的乙炔法聚氯乙烯生产装置（2015 年）
工业与信息化部	《石化和化学工业发展规划（2016-2020 年）》	全面淘汰高汞触媒乙炔法聚氯乙烯生产装置，适度开展乙炔—二氯乙烷合成氯乙烯技术推广应用，加快研发无汞触媒，减少汞污染物排放
	《电石行业准入条件（2014 年修订）》	原则上禁止新建电石项目，新增电石生产能力必须实行等量或减量置换，且被置换产能须在新产能建成前予以拆除

部门名称	法律、法规和政策	主要内容
	《关于印发聚氯乙烯等 17 个重点行业清洁生产技术推行方案的通知》（工信部节[2010]104 号）	推广先进适用的清洁生产技术。到 2012 年实现我国电石法聚氯乙烯行业低汞触媒产能普及率达 50%
环保部	《关于加强电石法生产聚氯乙烯及相关行业汞污染防治工作的通知》（环发[2011]4 号）	到 2015 年底前，电石法聚氯乙烯生产企业要全部使用低汞触媒；新建、改建、扩建的电石法聚氯乙烯生产项目必须使用低汞触媒；现有电石法聚氯乙烯生产装置在未完成低汞触媒替代高汞触媒前不得改建、扩建
	《烧碱、聚氯乙烯工业污染物排放标准》（GB 15581—2016）	本标准适用于现有烧碱、聚氯乙烯工业企业水和大气污染物排放管理，以及烧碱、聚氯乙烯工业企业建设项目的环境影响评价、环境保护设施设计、竣工环境保护验收及其投产后的水污染物和大气污染物排放管理
国土资源部	《关于落实国家产业政策做好建设项目用地审查有关问题的通知》（国土资厅发〔2016〕33 号）	对于尿素、磷铵、电石、烧碱、聚氯乙烯、纯碱、黄磷等过剩行业新增产能以及未纳入《石化产业规划布局方案》的新建炼化的项目，一律不再受理用地预审

由上可知，关于氯碱行业，国家产业政策主要淘汰使用高汞催化剂的电石法聚氯乙烯生产方式和隔膜法烧碱生产方式，并控制电石法聚氯乙烯新增产能，禁止新建电石产能，对氯碱的新增产能选址、能耗等提出要求；对既有的电石法聚氯乙烯产能无限制要求。

（2）纯碱行业主要政策

纯碱行业主要政策如下：

部门名称	法律、法规和政策	主要内容
国务院办公厅	《石化产业调整和振兴规划》	严格控制甲醇、烧碱、纯碱等产能过剩行业项目建设和炼油乙烯项目新布点
	《国务院办公厅关于石化产业调结构促转型增效益的指导意见》（国办发〔2013〕57 号文件）	严格控制尿素、磷铵、电石、烧碱、聚氯乙烯、纯碱、黄磷等过剩行业新增产能；未纳入《石化产业规划布局方案》的新建炼化项目一律不得建设

部门名称	法律、法规和政策	主要内容
国家发展和改革委员会	《关于加强纯碱工业建设管理促进行业健康发展的通知》（发改办工业〔2006〕391号）	A、对没有自备盐场（矿）、不能实现原盐自给的扩建及新建纯碱项目停止核准和备案； B、对中部和东部地区采用氨碱法工艺、未能全面实现碱渣综合利用的扩建、新建纯碱项目停止核准和备案； C、对现有装置没有全面达到国家相关标准和设计指标的企业扩建、新建纯碱项目不予核准和备案
	《纯碱行业清洁生产评价指标体系（试行）》（2007年第41号）	评价纯碱企业的清洁生产水平，指导和推动纯碱企业依法实施清洁生产，提高资源利用率，减少和避免污染物的产生，保护和改善环境
工业与信息化部	《纯碱行业准入条件》（工信部〔2010〕99号）	从生产企业布局、规模与技术装备、节能降耗、环境保护、产品质量以及监督与管理等方面对纯碱行业的进入标准进行了规定： A、新建和扩建纯碱生产企业，厂址应靠近工业盐、石灰石、能源、天然碱资源所在地，中、东部地区，西南地区不再审批新建、扩建氨碱项目，西北地区不再审批新建、扩建联碱项目； B、新建、扩建纯碱项目应符合下列规模要求：氨碱厂设计能力不得小于120万吨/年，其中重质纯碱设计能力不得小于80%；联碱厂设计能力不得小于60万吨/年，其中重质纯碱设计能力不得小于60%，必须全部生产干氯化铵；天然碱厂设计能力不得小于40万吨/年，其中重质纯碱设计能力不得小于80%； C、新建、扩建纯碱项目，应达到以下能耗、消耗要求：联碱法下，双吨综合能耗小于等于245千克标准煤，氨耗小于等于340千克/吨碱，盐耗小于等于1,150千克/吨碱
环保部	《清洁生产标准-纯碱行业（HJ474-2009）》	对装备要求、资源能源利用指标、污染物产生指标（末端处理前）、废物回收利用指标等环境保护相关指标作出了明确规定

由上可知，关于纯碱行业，国家产业政策主要控制新增纯碱产能，对纯碱的新增产能规模、选址、能耗等提出要求；对既有的纯碱产能无限制要求。

2、吉兰泰纯碱业务及氯碱化工的生产方式不属于国家产业政策限制或淘汰类范围

(1) 吉兰泰纯碱业务及氯碱化工的生产方式不属于淘汰类生产方式

吉兰泰纯碱业务系采取氨碱法生产纯碱，主要生产地位于西北地区，不属于国家政策淘汰类的生产方式。氯碱化工采用离子膜法生产烧碱，不属于国家政策淘汰类的隔膜法烧碱生产方式。氯碱化工已全部实现使用低汞催化剂生产聚氯乙烯，不属于国家淘汰类的使用高汞催化剂的乙炔法聚氯乙烯方式。

(2) 吉兰泰纯碱业务及氯碱化工的生产方式不属于限制类生产方式

根据国家氯碱及纯碱行业有关法律法规，国家关于氯碱、纯碱行业的限制政策主要系限制新增纯碱、烧碱、电石法聚氯乙烯产能，禁止新建电石产能，同时对新建的纯碱、烧碱、聚氯乙烯项目的新增产能选址、能耗等提出要求，对既有的纯碱、烧碱、聚氯乙烯项目无限制要求。

截至本问询函回复出具之日，吉兰泰纯碱业务及氯碱化工已取得相关行业部门的立项、行业准入等批复，故吉兰泰纯碱业务及氯碱化工的生产方式不属于国家产业政策限制范围。

(二) 上市公司承接纯碱业务经营性资产及负债的后续计划

1、承接计划

本次交易完成后，上市公司将直接或新设机构承接纯碱业务的经营性资产及负债，并办理相关经营资质承接手续。

对于纯碱厂涉及需要过户登记的资产，上市公司将办理相关资产登记过户手续；对于纯碱厂未涉及过户登记的资产，上市公司将在具备资产交割条件后与吉兰泰集团签署交割确认书，确认交割资产范围。

对于纯碱厂的人员安置，2017年9月27日，吉兰泰集团召开职工代表大会，审议确定按照“人随资产走”原则办理纯碱业务经营性资产及负债相关现有员工的安置工作，由兰太实业或其指定第三方负责安置。本次交易完成后，纯碱厂的现有人员将与兰太实业签署劳动合同，由上市公司或新设机构直接承接。

对于纯碱厂的相关负债，吉兰泰集团已向相关债权人发出债务转移通知，尚未收到债权人明确表示不同意债务转移的书面文件，未来将在取得纯碱厂债权人关于纯碱厂债务转移的认可后，由上市公司履行偿债义务。

对于纯碱厂的相关经营资质，上市公司已开始筹划办理承接相关经营资质的手

续，准备相关申请材料，确保纯碱厂交割完成后能够顺利开展业务。

2、进度安排

关于吉兰泰纯碱业务的资产、负债及人员等方面的承接进度安排，上市公司初步规划如下：

序号	时间节点	完成事项
1	中国证监会正式核准本次重大资产重组前	取得纯碱厂相关债权人关于纯碱厂债务转移由上市公司或新设机构承接的认可
2	中国证监会正式核准本次重大资产重组后3个月内	纯碱厂相关人员与上市公司或下属新设机构签署劳动合同，完成纯碱厂的人员转移由上市公司或新设机构承接
		完成纯碱厂的相关资质由上市公司或新设机构承接
3	中国证监会正式核准本次重大资产重组后6个月内	完成纯碱厂的经营性资产及负债由上市公司或新设机构承接

上述安排仅为上市公司承接吉兰泰集团纯碱业务的初步规划，未来实际进度将会受到相关政府主管部门的审核进度、资产负债交割进度和员工合同变更或签署进度等因素影响。上市公司将在中国证监会正式核准本次重大资产重组之后，制定明确的承接计划安排，完成纯碱厂相关经营性资产和负债的转移以及纯碱厂员工的安置。

（三）纯碱业务后续经营资质申请、土地使用权续期等是否存在障碍，若存在，详细说明对未来生产经营的影响，以及吉兰泰集团将采取的具体补偿及应对措施。前述事项对标的资产生产经营和本次交易评估值的影响。

1、吉兰泰纯碱业务后续经营资质申请不存在重大障碍

吉兰泰纯碱业务于2018年6月30日前到期的经营资质主要涉及危险化学品安全使用许可证及取水许可证。

（1）吉兰泰纯碱业务已筹划后续办理取水许可证

根据《取水许可管理办法》等相关规定，相关主体申请取水许可证主要需提交以下材料：

1) 建设项目的批准或者核准文件；

- 2) 取水申请批准文件;
- 3) 取水工程或者设施的建设和试运行情况;
- 4) 取水计量设施的计量认证情况;
- 5) 节水设施的建设和试运行情况;
- 6) 污水处理措施落实情况;
- 7) 试运行期间的取水、退水监测结果。

截至本问询函回复出具之日，吉兰泰纯碱业务已向阿拉善盟水务局申请办理取水许可证，目前水平衡测试报告已通过水务局初审。吉兰泰纯碱业务拥有办理取水许可证相关的核准文件，取水工程、节水设施及污水处理等符合相关标准要求，预计吉兰泰纯碱业务后续办理取水许可证不存在重大障碍。

(2) 吉兰泰纯碱业务已筹划后续办理危险化学品安全使用许可证

根据《危险化学品安全管理条例（2013 修订）》，化工企业申请危险化学品安全使用许可证主要需具备以下条件：

1) 化工企业使用危险化学品条件（包括工艺）应当符合法律、行政法规的规定和国家标准、行业标准的要求，并根据所使用的危险化学品的种类、危险特性以及使用量和使用方式，建立、健全使用危险化学品的安全管理规章制度和安全操作规程，保证危险化学品的安全使用；

2) 化工企业有与所使用的危险化学品相适应的专业技术人员；

3) 化工企业有安全管理机构和专职安全管理人员；

4) 化工企业有符合国家规定的危险化学品事故应急预案和必要的应急救援器材、设备；

5) 化工企业依法进行了安全评价。

吉兰泰纯碱厂已按照国家及行业标准使用危险化学品，配备相关技术人员及安全管理人员，制定了应急预案并已取得安全评价。本次交易完成后，上市公司将继续按照国家及行业标准使用危险化学品，并承接纯碱厂包括相关技术人员及安全管理人员在内的相关员工，继续沿用相关应急预案等制度。吉兰泰纯碱厂符合相关法律法规要求，已筹划后续办理危险化学品安全使用许可证。

(3) 上市公司或新设机构承接纯碱厂业务后办理相关业务资质预计不存在重大

障碍

本次交易完成后，上市公司将直接或新设机构承接吉兰泰集团的纯碱业务，后续上市公司或新设机构将办理纯碱业务相关业务资质。鉴于本次交易为吉兰泰集团将下属纯碱业务转让给上市公司，属于纯碱业务既有产能的转移，不涉及纯碱业务新增产能；本次交易完成后，上市公司或新设机构将沿用吉兰泰集团纯碱业务的相关管理制度、设施设备和人员配置，预计上市公司或新设机构后续办理纯碱业务资质不存在重大障碍。

2、吉兰泰纯碱业务土地使用权续期不存在重大障碍

吉兰泰纯碱业务涉及土地使用权续期的土地情况如下：

序号	证书编号	坐落	取得方式	土地面积(m ²)	用途	到期日	他项权利
1	阿国用(2007出)字第00236号	阿左旗吉兰泰镇工业西街南侧	出让	49,795.60	工业、仓储用地	2018/11/20	无
2	阿国用(2007出)字第00238号	阿左旗吉兰泰镇乌兰布和南街东侧	出让	20,998.70	工业、仓储用地	2018/11/20	无
3	阿国用(2007出)字第00239号	阿左旗吉兰泰镇中盐吉兰泰盐化集团有限公司制碱事业部(生活区至厂区道路以东)	出让	28,751.50	工业、仓储用地	2018/11/20	无
4	阿国用(2007出)字第00241号	吉兰泰镇乌兰布和南街东侧(原碱业有限责任公司煤气站、锅炉房、变电所)	出让	1,653.00	工业	2018/11/20	无
5	阿国用(2007出)字第00242号	吉兰泰镇乌兰布和南街东侧(原碱业有限责任公司宾馆)	出让	10,800.00	商业	2018/11/20	无
6	阿国用(2007出)字第00243号	吉兰泰镇乌兰布和南街东侧碱厂生活区(原碱业有限责任公司单身楼、多功能厅)	出让	31,395.00	工业	2018/11/20	无
7	阿国用(2007出)字第00245号	吉兰泰镇乌兰布和南街东侧(原碱业有限责任公司生产厂区)	出让	215,118.30	工业	2018/11/20	无

前述土地均为出让地，主要用于工业生产、仓储用地使用，具有特定使用用途，符合吉兰泰纯碱业务生产经营需求。

《城市房地产管理法》规定，土地使用权出让合同约定的使用年限届满，土地使用者需要继续使用土地的，应当至迟于届满前一年申请续期，除根据社会公共利益需要收回该幅土地的，有关部门应当予以批准。经有关部门批准准予续期的，应当重新签订土地使用权出让合同，依照规定支付土地使用权出让金。因此，在土地使用权年限届满前，土地使用者可向有关部门申请该土地使用权续期，除非政府因社会公众利益需要收回土地的，政府部门将批准土地使用权的续期。

《关于落实国家产业政策做好建设项目用地审查有关问题的通知》（国土资厅发〔2016〕33号）规定，“对于尿素、磷铵、电石、烧碱、聚氯乙烯、纯碱、黄磷等过剩行业新增产能以及未纳入《石化产业规划布局方案》的新建炼化的项目，一律不再受理用地预审”。该规定主要系对纯碱行业的过剩产能不再审批用地，对于既有产能无用地限制要求。吉兰泰集团纯碱厂属于既有产能，故不属于前述法规限制的范围。

截至本问询函回复出具之日，吉兰泰集团已启动土地续期的相关工作。吉兰泰集团与当地土地主管部门进行了沟通，主管部门目前并无将该土地收回的计划。吉兰泰集团将与土地主管部门持续保持沟通，根据相关法规和主管部门的要求在土地使用权到期前办理申请续期相关手续，预计该土地续期不存在重大障碍。

本次交易完成后，上市公司将直接或新设机构将承接吉兰泰集团纯碱业务。如本次土地使用权在本次交易完成后到期，后续上市公司或新设机构将办理土地使用权续期事宜。鉴于本次交易为吉兰泰集团将下属纯碱业务转让给上市公司，属于纯碱业务既有产能的转移，不涉及纯碱业务新增产能，因此未来上市公司或新设机构后续办理土地使用权续期符合相关法律法规的有关规定，后续上市公司或新设机构办理土地使用权续期预计不存在重大障碍。

如在本次交易完成前本次土地使用权到期，吉兰泰集团将办理相关续期手续；如在本次交易完成后本次土地使用权到期，吉兰泰集团将协助上市公司办理相关续期手续，预计该等土地续期不存在重大障碍。

3、吉兰泰集团相关承诺

针对后续经营资质申请，吉兰泰集团已出具承诺如下：

“吉兰泰集团确认取水许可证等相关经营资质的办理不存在重大障碍，吉兰泰集团将于相关经营资质到期前，积极办理后续相关经营资质；如相关经营资质在本次交

易完成后到期，吉兰泰集团将积极协助上市公司办理相关手续。如因后续经营资质申请无法顺利完成给上市公司或相关承接主体生产经营造成损失，吉兰泰集团将予以补偿。”

针对土地使用权续期，吉兰泰集团已出具承诺如下：

“吉兰泰集团承诺，将于上述土地使用权使用期限届至前，积极办理土地使用权续期手续；如上述土地使用权在本次交易完成后到期，将积极协助上市公司办理相关手续。如因土地使用权续期问题导致上市公司遭受损失或超过相关预计费用的支出，吉兰泰集团将予以补偿。”

吉兰泰集团作为上市公司的控股股东，持有上市公司 33.08%的股权；截至 2017 年 6 月末，吉兰泰集团本部账面货币资金的余额为 14,021.67 万元（未经审计），具备履行上述承诺的能力。

4、办理经营资质或土地使用权续期事项对标的资产生产经营和本次交易评估值的影响

（1）办理经营资质对标的资产生产经营和评估值的影响

根据前述分析，吉兰泰集团纯碱业务后续办理经营资质不存在重大障碍，因此预计后续办理经营资质事项对标的资产生产经营和本次交易评估值无实质性影响。

（2）土地使用权续期对本次交易评估值的影响

根据前述分析，吉兰泰集团土地使用权续期不存在重大障碍，故对标的资产生产经营无实质性影响。

本次标的资产的评估假设前提包括：“评估对象纯碱厂所在土地的使用权将于 2018 年到期，产权持有人承诺未来可以继续办理相关土地使用权的出让，不存在障碍。评估假设 2018 年重新办理出让手续，按现有市场价格确定出让金。”

因此，本次评估考虑了土地使用权续期对估值的影响，是在企业未来正常生产经营前提下做出的估值。

（四）补充披露情况

上市公司已在预案（修订稿）“第四章 交易标的基本情况”之“一、氯碱化工”

之“（十）氯碱化工主营业务发展情况”及“三、吉兰泰集团纯碱业务经营性资产及负债”之“（四）主营业务发展情况”、“（七）其他事项”章节对上述内容进行了补充披露。

（五）核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：吉兰泰纯碱业务及氯碱化工的主营业务已取得相关行业部门的立项、行业准入等批复，其生产方式不属于国家产业政策限制或淘汰类范围。本次交易完成后，上市公司拟直接或新设机构承接纯碱业务的经营性资产及负债。吉兰泰集团纯碱业务后续经营资质申请预计不存在重大障碍，预计该事项对标的资产生产经营和评估值不会构成实质性影响。吉兰泰集团纯碱业务土地使用权续期预计不存在重大障碍，预计该事项对标的资产生产经营不会构成实质性影响，评估机构评估过程中已考虑了吉兰泰集团纯碱业务后续重新办理出让的相关支出对估值的影响。

2、律师核查意见

经核查，律师认为：吉兰泰纯碱业务及氯碱化工的主营业务已取得相关行业部门的立项、行业准入等批复，其生产方式不属于国家产业政策限制或淘汰类范围。本次交易完成后，上市公司拟直接或新设机构承接纯碱业务的经营性资产及负债。吉兰泰集团纯碱业务后续经营资质申请预计不存在重大障碍，预计该事项对标的资产生产经营和评估值不会构成实质性影响。吉兰泰集团纯碱业务土地使用权续期预计不存在重大障碍，预计该事项对标的资产生产经营不会构成实质性影响，评估机构评估过程中已考虑了吉兰泰集团纯碱业务后续重新办理出让的相关支出对估值的影响。

3、评估机构核查意见

上市公司披露了吉兰泰纯碱业务及氯碱化工的主营业务已取得相关行业部门的立项、行业准入等批复，分析其生产方式不属于国家产业政策限制或淘汰类范围。本次交易完成后，上市公司拟直接或新设机构承接纯碱业务的经营性资产及负债。上市公司对吉兰泰集团纯碱业务后续经营资质申请是否存在重大障碍进行了分析，预计该事项对标的资产生产经营和评估值不会构成实质性影响。预测中已考虑了吉兰泰集团

纯碱业务后续重新办理出让的相关支出对估值的影响。经核查，评估机构认为：上述披露及分析具有合理性。

2、**预案披露**，高分子公司 2016 年 6 月设立，2017 年 7 月吉兰泰集团履行完毕出资义务，其主要资产为在建工程，主要系糊树脂项目建设所形成，截至预案出具日，已建成年产 4 万吨糊树脂生产线，该产品尚未进行销售。请补充披露：（1）高分子公司出资资产明细，出资是否履行了相关法定程序，是否符合国有资产出资相关规定；（2）糊树脂行业报告期的总体发展状况，包括但不限于行业所处的生命周期，整体需求规模、市场竞争结构以行业内竞争对手情况等；（3）标的公司新产品研发以及存货情况；（4）结合糊树脂项目的资产、人员、资质准备、未来投产计划、行业竞争格局等，说明其核心竞争力与持续盈利能力，及本次购买该资产的合理性。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

（一）高分子公司出资全部由现金出资构成，出资已履行了相关法定程序，符合国有资产出资相关规定

1、高分子公司出资情况

《中华人民共和国企业国有资产法》第三十条规定，“国家出资企业合并、分立、改制、上市，增加或者减少注册资本，发行债券，进行重大投资，为他人提供大额担保，转让重大财产，进行大额捐赠，分配利润，以及解散、申请破产等重大事项，应当遵守法律、行政法规以及企业章程的规定，不得损害出资人和债权人的权益。”《中华人民共和国企业国有资产法》第三十三条规定，“国有资本控股公司、国有资本参股公司有本法第三十条所列事项的，依照法律、行政法规以及公司章程的规定，由公司股东会、股东大会或者董事会决定”

吉兰泰集团已召开董事会审议通过了《关于成立中盐吉兰泰高分子材料有限公司的议案》。中盐总公司下发《关于设立中盐吉兰泰高分子材料有限公司有关问题的批复》，同意设立高分子公司。

2016 年 6 月 28 日，吉兰泰集团签署了《中盐吉兰泰高分子材料有限公司章程》，拟设立高分子公司，吉兰泰集团认缴注册 5,000 万元。2016 年 6 月 29 日，高分子公司取得阿拉善盟工商行政管理局核发的营业执照。

2017年8月，吉兰泰集团以现金出资方式向高分子子公司出资5,000万元，履行出资义务，注册资本足额实缴。高分子子公司现有出资均由现金出资构成。

由上可知，吉兰泰集团已经履行了相关法定程序，符合国有资产出资的相关规定。

2、高分子子公司建设期资金来源

除吉兰泰集团通过现金出资5,000万元以外，高分子子公司建设期资金来源主要为吉兰泰集团及其关联方（主要为氯碱化工）的往来款项。

高分子子公司成立初期，吉兰泰集团尚未实缴出资，高分子子公司存在糊树脂生产线的建设资金需求，吉兰泰集团及其关联方为高分子子公司垫付工程建设款等建设支出，形成了高分子子公司对吉兰泰集团及其关联方的其他应付款。截至2016年末、2017年8月末，高分子子公司对吉兰泰集团及其关联方的其他应付款余额分别为4,862.58万元、5,901.16万元。

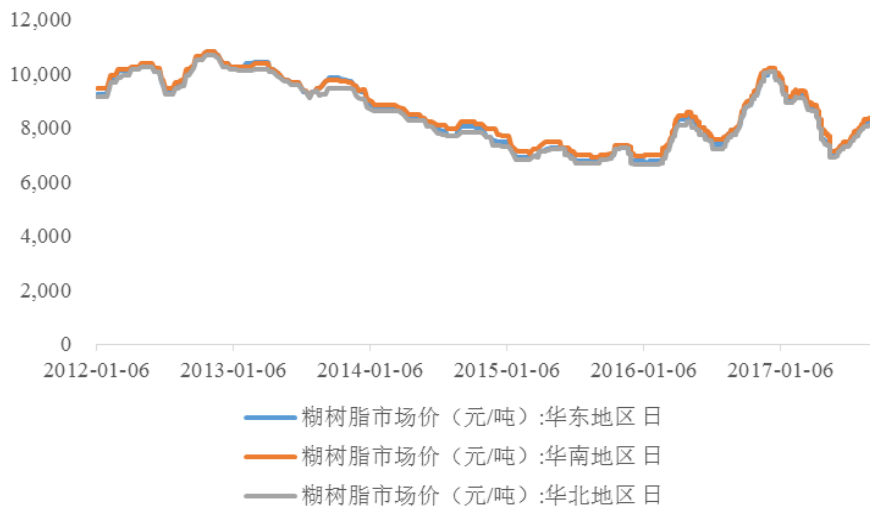
为支持高分子子公司的业务发展，吉兰泰集团及其关联方通过往来款项向高分子子公司提供的资金支持不收取资金占用费。

（二）糊树脂行业报告期的总体发展状况，包括但不限于行业所处的生命周期，整体需求规模、市场竞争结构以行业内竞争对手情况等

糊树脂主要应用于手套、人造革、壁纸、玩具、浸塑、输送带、汽车配件等领域。我国氯碱行业“十三五”规划中提出：在“十三五”期间着重调整优化氯碱行业产业结构，包括原料结构、技术结构及产品结构（提高PVC专用树脂等高端产品的比重），逐步解决长期积累的结构性矛盾和资源、环保约束问题，实现我国由氯碱大国向氯碱强国的转变。国家产业政策鼓励提升糊树脂等高端PVC产品的市场规模，促进氯碱行业实现产业结构转型升级。

1、糊树脂行业所处生命周期

2012年以来，我国糊树脂价格变动走势如下：



数据来源：Wind 资讯

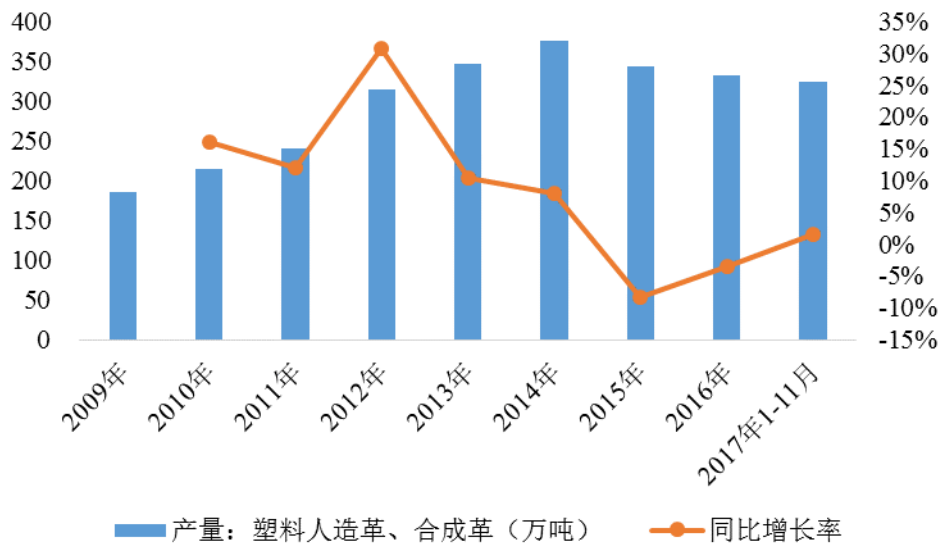
近年来，我国糊树脂行业新进入企业较多，行业一度出现产能过剩的情况，多数企业利润空间受到挤压，部分地区糊树脂产品供大于求。随着 2015 年国家加强供给侧改革，糊树脂产能增速明显放缓，而糊树脂下游需求增长带动糊树脂生产企业开工率明显回升。

2、糊树脂产品整体需求规模

糊树脂主要用于手套、人造革、壁纸、玩具、浸塑、输送带、汽车配件等领域，其中手套和人造革需求占比超过 50%。

随着我国经济的发展，国内糊树脂下游需求总量处于稳定增长趋势，房地产、汽车等行业景气回升对糊树脂需求起到促进作用。作为下游主要需求，手套、人造革等行业预计未来需求呈上升趋势，对糊树脂行业发展起到支撑作用。

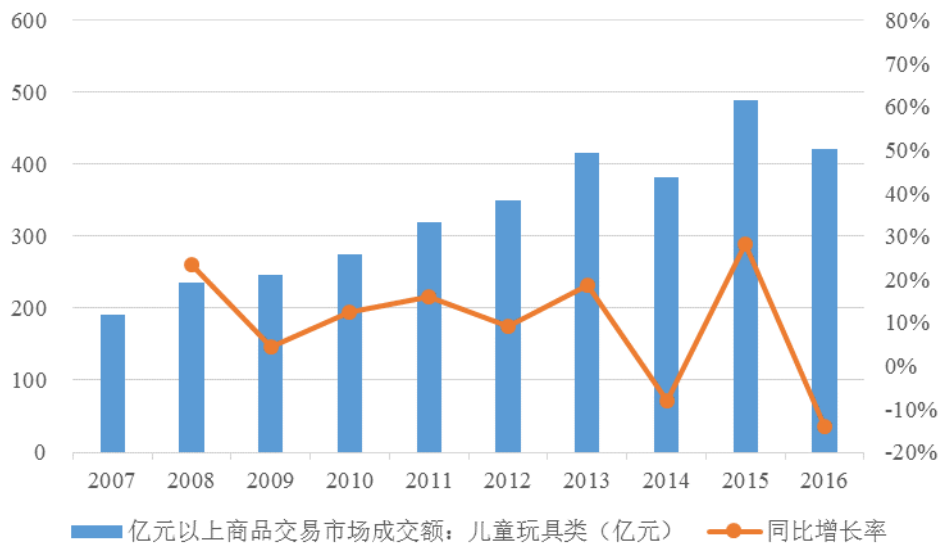
国内人造革产量及增速情况



注：2017年1-11月产量同比增长率为相比于2016年1-11月产量水平；

数据来源：Wind 资讯、百川资讯

儿童玩具市场成交额及增速情况



数据来源：Wind 资讯

由上可知，2009年至2016年期间，国内人造革的产量复合增长率达到8.70%，国内玩具市场的成交额复合增长率达到7.99%。糊树脂行业下游产业增速保持相对稳定，下游需求稳步增长，为糊树脂行业发展奠定良好基础。

3、糊树脂行业市场竞争结构及竞争对手情况

根据百川资讯数据，2016年末，国内糊树脂产能达到106.5万吨（扣除已停车企业的产能）；2017年12月第三周末，国内糊树脂产能达到142.50万吨（扣除已停车企业的产能），行业开工率较高，产能主要分布在华北及华东地区。2017年，国内主要糊树脂生产企业数量为16家，年产能均不超过20万吨。国内糊树脂市场主要产能分布情况如下：

地区	企业名称	2017年产能（万吨）	开工率（2017年12月第三周）
东北	沈阳化工	20.00	100%
华北	唐山三友集团	6.00	100%
	山西阳煤集团昔阳化工	10.00	60%
西北	内蒙古晨宏力化工	7.50	100%
	内蒙古伊东东兴化工	10.00	100%
	宁夏英力特化工	4.00	100%
	新疆天业集团	10.00	100%
	内蒙古吉兰泰	8.00	50%
	内蒙君正	20.00	25%
华东	安徽天辰化工	13.00	80%
	山东正海生态科技	4.00	60%
	济宁中银电化	4.00	70%
	山东朗晖石油化学	6.00	100%
	上海氯碱化工	6.00	50%
	江苏康宁化学	10.00	70%
华中	湖北山水化工	4.00	100%
合计		142.50	平均开工率超过70%

数据来源：百川资讯

由上可知，糊树脂行业内各生产主体的产能分布主要集中在5-10万吨产能，行业内暂无呈现垄断地位的生产主体，行业竞争相对充分。

（三）标的公司新产品研发以及存货情况

1、高分子公司产品研发及存货情况

目前，高分子公司处于试生产阶段，主要经营 CPM—31 型号糊树脂，高分子公司生产技术趋于稳定，高分子公司暂无其他新产品研发计划。

截至 2017 年 11 月末，高分子公司的存货金额（未经审计）情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 11 月 30 日	
	金额	占比
存货	520.77	100.00%
其中：产成品	105.68	20.29%
原材料	186.66	35.84%
发出商品	131.38	25.23%
在产品	97.05	18.64%

截至 2017 年末，高分子公司存货达到 520.77 万元，其中产成品和发出商品均为 CPM—31 型号糊树脂，原材料主要为包装袋等辅助材料，在产品主要为糊树脂产品的半产品。

自高分子公司试生产以来，产品销售情况良好，期末存货系正常的原材料及库存备货，存货金额属于合理水平范围内，不存在产品滞销的情况。

2、高分子公司较短时间内顺利建设完成糊树脂生产线并产生收入的原因

高分子公司生产糊树脂的主要生产流程为将氯乙烯单体进一步加工为糊树脂，而主要原材料氯乙烯单体均来自氯碱化工。高分子公司的生产经营充分利用了氯碱化工现有的氯乙烯单体产能，无需就氯乙烯单体的生产进行投资建设，节省了前期建设投入，缩短了生产线的建设期。因此，高分子公司能够在较短时间内完成糊树脂生产线的建设。

高分子公司生产使用的微悬浮法技术属于相对成熟的技术，且核心技术人员和生产人员从事糊树脂行业多年，熟悉糊树脂产品生产中的关键技术环节，具备丰富的糊树脂产品生产经验。高分子公司具备开展糊树脂业务的技术基础和人员基础，能够在较短的试生产时间内使糊树脂产品的质量达到稳定。

高分子公司借助中盐品牌在化工行业内的品牌影响力以及在客户中的良好口碑等优势，与客户较短时间内建立起良好合作关系，逐步提升在糊树脂市场中的竞争力，

迅速打开产品市场并获得了客户的订单。

综合以上因素，高分子公司在较短时间内顺利地完成了糊树脂生产线的建设，并产生收入。

（四）结合糊树脂项目的资产、人员、资质准备、未来投产计划、行业竞争格局等，说明其核心竞争力与持续盈利能力，及本次购买该资产的合理性。请财务顾问和律师发表意见

1、高分子公司的核心竞争力与持续盈利能力

（1）资源及成本优势

高分子公司地处西北地区，区域内煤炭、原盐、石灰石储备丰富，原材料供应充足。而且，高分子公司的生产经营无需新增公共设施建设，可最大限度地依托、利用氯碱化工现有的公共设施，减少固定资产投资，有利于高分子公司降低成本。

同时，高分子公司的主要原材料来自氯碱化工生产过程中产生的氯乙烯单体。氯碱化工已实现“电-电石-PVC”一体化生产的产业链，氯碱化工成本在行业内具备一定竞争力，因此高分子公司在行业竞争中具备成本优势。

（2）技术优势

目前高分子公司主要资产为已建成的4万吨糊树脂生产线，该生产线运营平稳。高分子公司生产经营主要使用的生产技术为微悬浮法，该技术相对较为成熟，高分子公司已充分掌握该生产技术。高分子公司拥有一支稳定且素质过硬的技术人员和操作人员队伍，部分核心技术人员从事糊树脂行业年限较长，具备丰富的实践经验，能够确保高分子公司糊树脂生产线顺利调试到位，高分子现有的技术人员储备能够满足生产经营需求。

高分子公司自进入试生产阶段以来，生产技术趋于成熟，产品质量逐步稳定，所生产的糊树脂产品能够满足客户需求，高分子公司的现有技术符合生产实践需求，体现出高分子公司一定的技术优势。

（3）规模优势

目前，高分子公司的产能为4万吨，目前产能利用率已接近满产状态。未来高分

子公司计划继续投产 4 万吨糊树脂项目，高分子公司的产能将达到 8 万吨，高分子公司产能将达到行业中等规模。规模优势有利于高分子公司降低产品单位成本，提升高分子公司的盈利能力。同时，规模优势有利于提升高分子公司在行业的影响力和行业地位，在市场竞争中可以使用更加灵活的策略，有利于增强高分子公司的抗风险能力。

当前，糊树脂行业产能分布不够集中，行业竞争较为激烈。未来随着产业竞争加剧，行业内中小企业面临被淘汰或被并购的风险，高分子公司的相对规模优势能够确保在行业内具备足够的竞争力。同时，糊树脂项目投资规模通常较大，具有一定投资规模壁垒，资金实力不足的化工企业或未对糊树脂行业进行相关人员和技術储备的企业难以进入糊树脂行业，因此高分子公司规模优势能够确保高分子公司长期稳定经营。

（4）品牌优势

中盐总公司下属的吉兰泰集团为国内优秀的化工企业，中盐品牌在化工行业内具有一定品牌优势。高分子公司充分发挥中盐品牌优势及在客户中的良好口碑，与客户建立起良好合作关系，逐步在糊树脂市场中打造市场影响力。自试生产以来，高分子公司产品销售情况正常，随着高分子公司糊树脂产品市场影响力不断提升，深入挖掘现有客户需求，并与更多潜在客户建立起合作关系，高分子公司的盈利能力有望进一步提高。

2、本次交易购买高分子公司的合理性

从产业链角度分析，高分子公司与本次交易另一标的资产氯碱化工属于产业链上下游，产业链关系紧密，将高分子公司纳入本次交易标的资产范围内，有利于完善上市公司产业链，丰富上市公司产品品种，优化上市公司收入结构，增强上市公司抗风险的能力。

从提升上市公司盈利能力角度分析，高分子公司在糊树脂行业竞争中呈现出一定的竞争优势，具备持续盈利能力，体现出良好的发展态势，将其注入上市公司有利于提升上市公司盈利能力。

从减少关联交易角度分析，高分子公司的主要原材料来源于氯碱化工，未来高分子公司与氯碱化工之间的关联交易规模将逐步增大，如本次交易未将高分子公司纳入

本次交易范围，重组后上市公司与高分子子公司之间将形成较大规模关联交易，不利于上市公司减少与关联方之间的关联交易。

综上，本次交易购买高分子子公司具有合理性。

（五）补充披露情况

上市公司已在预案（修订稿）“第四章 交易标的基本情况”之“二、高分子子公司”章节相应进行补充披露。

（六）核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：高分子子公司出资事宜已经吉兰泰集团董事会审议通过，并经中盐总公司审核通过。高分子子公司出资资产均为现金出资，该次出资符合国有资产出资的相关规定。

目前糊树脂行业市场竞争较为充分、进入稳定发展阶段。高分子子公司在行业内具备资源与成本优势、技术优势、规模优势、品牌优势等核心竞争力，具备持续盈利能力。考虑到高分子子公司与氯碱化工产业链关系紧密，呈现良好发展态势，本次交易将高分子纳入重组范围有利于完善上市公司产业链、提升上市公司盈利能力、减少上市公司的关联交易规模，因此本次交易购买高分子子公司具有合理性。

2、律师核查意见

经核查，律师认为：高分子子公司出资事宜已经吉兰泰集团董事会审议通过，并经中盐总公司审核通过。高分子子公司出资资产均为现金出资，该次出资符合国有资产出资的相关规定。

目前糊树脂行业市场竞争较为充分、进入稳定发展阶段。高分子子公司在行业内具备资源与成本优势、技术优势、规模优势、品牌优势等核心竞争力，具备持续盈利能力。考虑到高分子子公司与氯碱化工产业链关系紧密，呈现良好发展态势，本次交易将高分子纳入重组范围有利于完善上市公司产业链、提升上市公司盈利能力、减少上市公司的关联交易规模，因此本次交易购买高分子子公司具有合理性。

二、关于标的资产的财务信息及评估

3、预案披露，氯碱化工在营业收入及营业成本未出现大幅变动的情况下，净利润逐年大幅增长，且销售净利率增幅远高于毛利率增幅。请结合氯碱化工的行业情况、报告期内产品价格变化趋势及生产经营情况补充披露：（1）报告期内销售收入没有大幅上升的情况下，净利润实现大幅增长的原因及合理性；（2）销售净利率的增幅远高于毛利率增幅的原因及合理性；（3）结合与同行业上市公司对比情况及行业发展趋势，分析说明标的资产未来增长是否具有可持续性。请财务顾问发表意见。

回复：

（一）净利润实现大幅增长的原因及合理性

1、报告期内经营业绩变动情况

最近两年及一期，氯碱化工利润表的主要科目情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-8月	2016年度	2015年度
营业收入	224,634.49	287,985.13	251,143.66
营业成本	165,386.29	224,121.60	226,574.99
营业毛利	59,248.20	63,863.53	24,568.67
净利润	34,794.80	26,886.07	-17,182.34

报告期内，氯碱化工主要经营业绩数据的变动情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-8月		2016年	
	增长额	增长率	增长额	增长率
营业收入	66,219.71	41.80%	36,841.47	14.67%
营业成本	37,359.73	29.18%	-2,453.39	-1.08%
营业毛利	28,859.97	94.97%	39,294.86	159.94%
净利润	31,100.06	841.74%	44,068.42	不适用

注1：2015年，氯碱化工的净利润金额为负，不适用计算增长率；

注2：2017年1-8月业绩增长数据的比较基准为2016年1-8月

2016年，氯碱化工实现营业收入287,985.13万元，较上年增加36,841.47万元；氯碱化工实现净利润26,886.07万元，较上年增加44,068.42万元。其中，净利润增加

额超过营业收入增加额 7,226.95 万元，主要是由于：（1）2016 年，受氯碱化工的外购电力成本较 2015 年大幅降低等因素的影响，导致营业成本降低 2,453.39 万元；（2）2016 年氯碱化工有息负债规模下降且金融机构融资的利率水平有所降低，导致财务费用较上年大幅降低 5,093.88 万元。

2017 年 1-8 月，氯碱化工实现营业收入 224,634.49 万元，较上年同期增加 66,219.71 万元；氯碱化工实现净利润 34,794.80 万元，较上年同期增加 31,100.06 万元。其中，净利润增加额低于营业收入增加额 35,119.65 万元，主要是由于随着 2017 年氯碱化工市场行情的好转，主要产品销量提升，本期氯碱化工的营业成本较上年同期大幅增加 37,359.73 万元。

2、氯碱行业发展情况

（1）PVC 行业

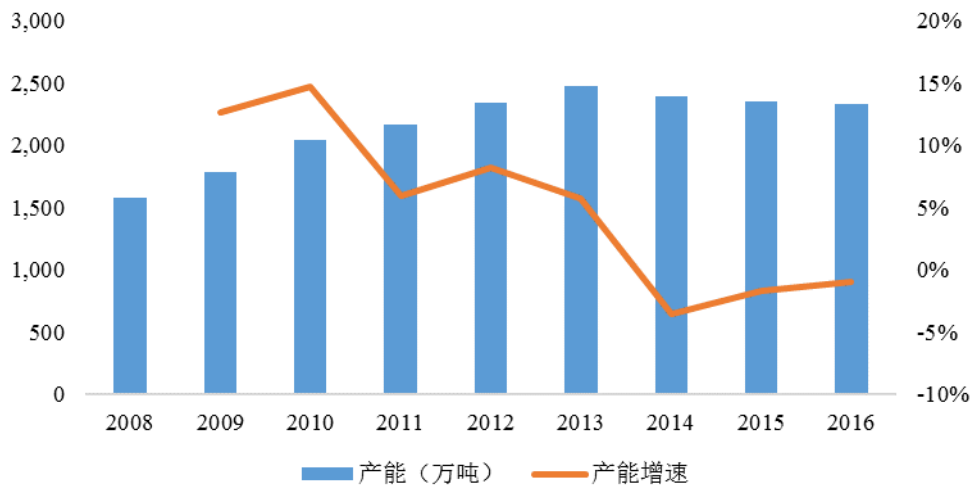
1) 行业发展概述

PVC 行业自 2009 年开始进入行业上行周期，随后受产能过剩影响，PVC 价格进入持续下行周期，至 2015 年末达到低点。经过持续时间较长的行业低迷期，多数落后产能陆续退出，PVC 产能自 2013 年后开始缓慢下降。同时，受国家去产能和环保政策趋严影响，PVC 行业景气度于 2016 年二季度以来明显好转。

2) 供给端产能变动情况

由于环境监管趋严，国家有关部门将限制批准新建电石法 PVC 产能，同时环保治理无法达到要求的化工企业将因环保核查而被停产，因此预计未来 PVC 产能不会呈现大幅增长态势。若未来的行业监管政策不发生重大不利变化，预计未来 PVC 行业能够保持良好的发展态势。

2008 年至 2016 年，国内 PVC 行业的各年度产能变化情况如下：



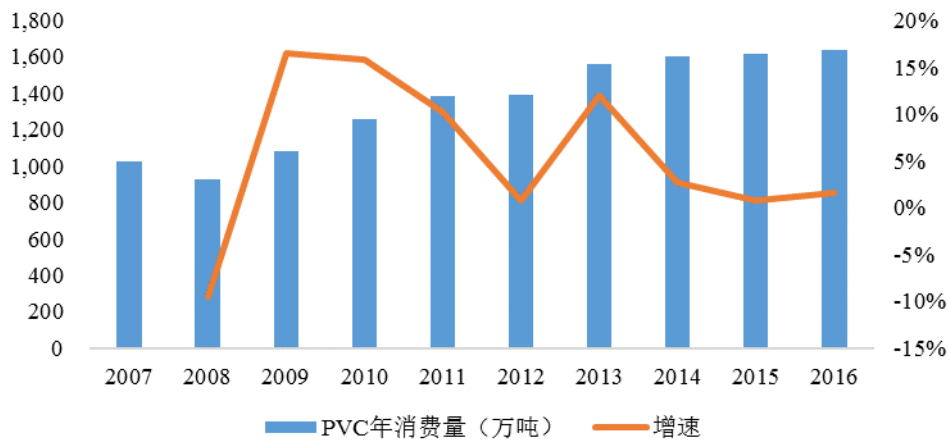
数据来源：Wind 资讯

3) 下游行业的需求保持稳定增长

PVC 产品主要用于管材管件和型材，两者消费占比达 50% 以上。管材和型材主要用于建筑行业，因此房地产行业是 PVC 最重要的下游行业之一。2016 年和 2017 年上半年，国内房地产行业开发投资完成额的增长率分别为 6.9% 和 8.5%，远高于 2015 年 1% 的增长速度。

2016 年和 2017 年上半年，国内房地产行业开工面积同比增长率分别为 8.08% 和 10.55%，扭转了 2015 年以来房地产行业开工面积下滑的趋势。房地产行业的景气度回升带动 PVC 的需求量提升。2008 年至 2016 年，国内 PVC 行业的需求量复合增速为 7.6%，需求侧稳定增长，西北地区的氯碱企业依托能源、原材料、劳动力等方面的优势将在周期向上中受益显著。

2007 年至 2016 年，PVC 下游行业的消费量情况如下所示：



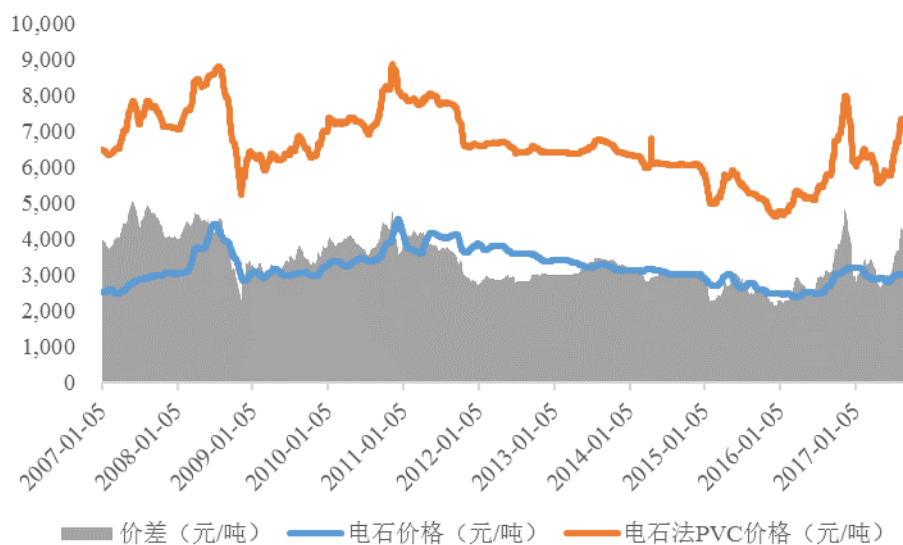
数据来源：Wind 资讯

4) PVC 产品的价格变动趋势

PVC 行业自 2009 年开始进入行业上行周期，PVC 的价格在 2010 年 11 月达到高点，接近 8,850 元/吨。随后受产能过剩影响，PVC 价格进入持续下行周期，至 2015 年末达到低点，约 4,600 元/吨。受国家去产能和环保政策趋严影响，PVC 行业景气度于 2016 年二季度明显好转，当前 PVC 的价格逐步上涨，产品价格已超过 6,000 元/吨。

电石法 PVC 主要原材料为电石，电石价格自 2016 年底以来逐渐上涨，2017 年 8 月末电石价格已超过 4,200 元/吨。2017 年以来，电石法 PVC 的价差（PVC 价格减去电石价格）亦不断扩大，由 2016 年末的 2,976 元/吨扩大至 4,349 元/吨，PVC 行业的利润水平逐渐提高。

2007 年至 2016 年，PVC 产品和电石产品的价格变动趋势如下可见：



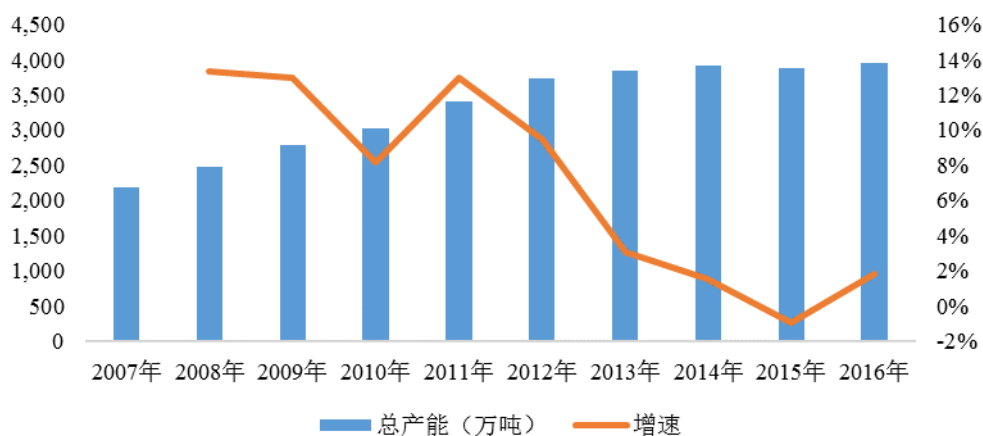
数据来源：Wind 资讯

(2) 烧碱行业

1) 供给端产能基本保持稳定

我国作为世界烧碱产能最大的国家，产能占全球比重达 40% 以上。受近年烧碱行业持续低迷影响，行业内大量落后产能相继退出，产能增速放缓甚至出现负增长，行业产能基本保持稳定。自 2016 年下半年以来，烧碱价格大幅上涨，烧碱行业持续高景气，其行情指数创十年来新高，国内烧碱生产企业盈利大幅改善。2017 年 1-8 月，国内烧碱产量为达到 2,300 万吨，同比增加 4.2%。

2007 年至 2016 年，国内烧碱产能的历年变动情况如下：

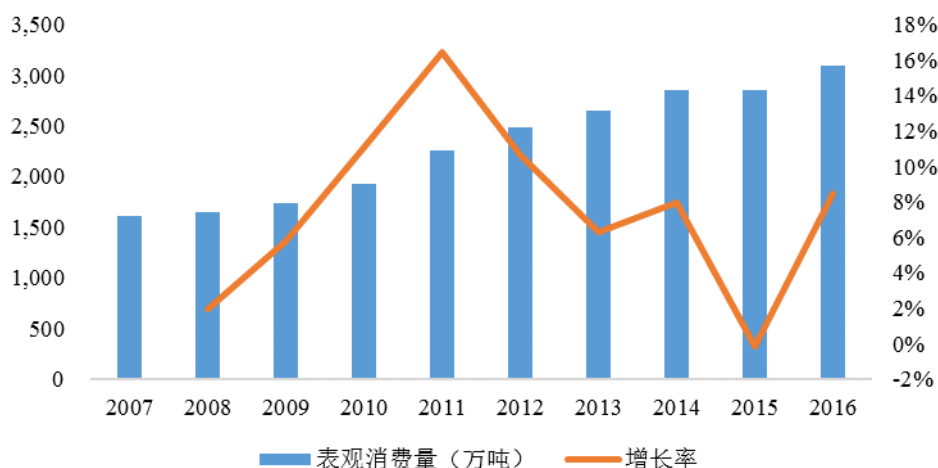


数据来源：Wind 资讯

2) 下游行业需求稳中有升

烧碱行业的主要下游需求为氧化铝产业，占比约为 30%。氧化铝行业 2016 年产量增长率仅为 3.4%，而 2017 年上半年增速达到了 19.70%，显著提升了烧碱产品的消费量。其他下游行业如造纸、印染等行业的需求基本保持平稳，化工和石化领域由于整体盈利大幅回升，加大了对烧碱产品的需求。目前，烧碱产品下游行业的需求总体保持稳中有升的态势。

2007 年至 2016 年，烧碱产品的表观消费量情况如下：



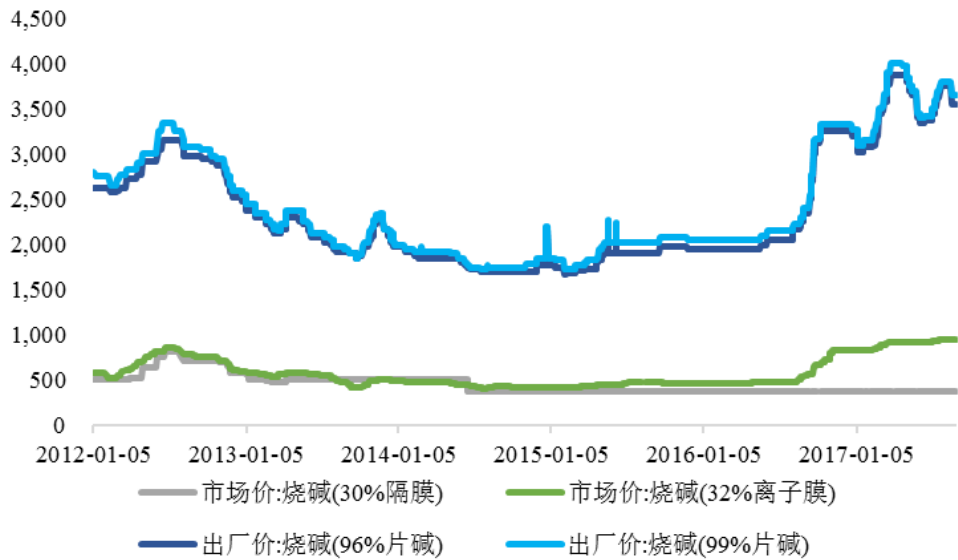
数据来源：Wind 资讯

3) 烧碱产品的价格变动趋势

烧碱价格经历 2012 年初的上涨后即进入低迷阶段，近年价格长期处于低位。2016 年下半年，烧碱价格呈现回升趋势，目前烧碱产品价格处于相对高位水平。本次烧碱价格回升主要是受下游氧化铝行业需求增长和环保督查导致烧碱生产企业开工负荷下降等多重因素影响。

2007 年至 2016 年，烧碱主要产品的价格变动情况如下：

单位：元/吨



数据来源：Wind 资讯

(3) 小结

近年来，随着国家宏观政策对供给侧改革的力度加大，同时化工行业面临更为严格的环境保护相关检查，部分氯碱企业的开工将处于低位，氯碱行业的总体产能保持稳定；PVC 和烧碱的下游行业近年来发展趋势良好，产品需求量呈现稳中有升的趋势。因此，氯碱行业目前处于行业发展的上行周期，主要产品的价格较以往年度实现大幅攀升，市场较为景气。

3、氯碱化工主要产品价格及成本变动情况

报告期内，氯碱化工的主要产品为 PVC 和烧碱，二者合计销售收入占主营业务收入的比例超过 90%。最近两年及一期，PVC 和烧碱产品的单位平均销售价格和单位平均营业成本变动情况如下：

单位：元/吨

项目		2017 年 1-8 月		2016 年		2015 年
		金额	变动额	金额	变动额	金额
聚氯乙烯树脂	单位售价	5,007.71	266.32	4,741.39	352.11	4,389.28
	单位成本	4,153.26	355.10	3,798.16	-249.89	4,048.05
烧碱	单位售价	2,662.23	995.15	1,667.08	273.16	1,393.92
	单位成本	813.52	-17.73	831.25	-178.31	1,009.56

注 1：上表中销售价格均为不含税价格；

注 2：2017 年 1-8 月的变动额为本期的平均单位售价或成本较 2016 年全年的平均单位售价或成本的变动金额

2016 年，PVC 产品和烧碱产品的单位平均销售价格较上年度增长明显，单位成本均较上年度有所降低，单位销售价格的增加额高于单位成本，是导致净利润的增加额超过销售收入增加额的重要原因。

2017 年 1-8 月，PVC 的单位平均销售价格增长额低于单位成本增长额，但烧碱产品的单位平均销售价格增长额显著高于单位成本增长额，加之 2017 年 1-8 月因确认以前年度未弥补亏损形成的递延所得税资产，导致所得税费用大额为负，从而净利润的增长额超过了销售收入增长额。

综上，报告期内，氯碱化工主要产品 PVC 和烧碱的销售价格呈现逐年上涨的趋势，是氯碱化工盈利能力大幅提升、净利润大幅增长的重要因素。

4、递延所得税资产计提情况

（1）确认时点

截至 2017 年 8 月 31 日，氯碱化工根据以前年度的可抵扣亏损所形成的可抵扣暂时性差异 73,850.41 万元，计提了递延所得税资产 11,077.56 万元。

2015 年，氯碱化工的净利润为负，不符合确认递延所得税资产的条件；2016 年下半年以来随着 PVC 产品的价格上涨，氯碱化工开始盈利，但考虑到化工行业产品具有一定波动性的特点，根据谨慎性原则氯碱化工在 2016 年末确认递延所得税资产；2017 年，随着氯碱化工经营状况的进一步提升，而且行业发展状况较为景气，氯碱化工具备持续盈利能力，并根据企业会计准则确认递延所得税资产。

（2）确认依据

近年来随着氯碱行业的整体回暖，氯碱化工的盈利能力得到大幅提升，2017 年以来经营状况和财务数据良好。截至 2017 年 8 月 31 日，氯碱化工本年累计实现的利润总额达到 25,533.25 万元。而且，随着氯碱行业供需情况的变动及国家行业和环保相关监管政策力度的加大，预计氯碱行业具备较好的市场前景。

结合报告期内盈利情况及行业未来发展趋势判断，氯碱化工的盈利能力具备持续性，预计未来能够取得足够的应纳税所得额抵扣因确认其可抵扣亏损而形成的暂时性差异，因此相应确认了递延所得税资产。本次交易中评估机构使用收益法对氯碱化工进行了评估。根据预估结果所对应的预测期盈利情况，2017年9月至2020年期间氯碱化工预计累计实现的利润总额超过了因可抵扣亏损而形成的可抵扣暂时性差异73,850.41万元，预计未来取得应纳税所得额能够覆盖可抵扣亏损形成的可抵扣暂时性差异，确认递延所得税资产具备合理性。

（二）销售净利率增幅高于毛利率增幅的原因

报告期内，氯碱化工的销售净利率和毛利率情况如下：

项目	2017年1-8月	2016年度	2015年度
销售净利率	15.49%	9.34%	-6.84%
增幅	13.16%	16.18%	-
毛利率	26.38%	22.18%	9.78%
增幅	7.19%	12.40%	-

注：增幅=本年度（本期）财务指标-上年度（上年同期）财务指标

2016年，氯碱化工的销售净利润为9.34%，较上年度增加16.18个百分点；毛利率为22.18%，较上年度增加12.40个百分点。氯碱化工销售净利率的增幅超出毛利率的增幅3.78个百分点，主要原因是氯碱化工2016年财务费用较上年度大幅降低5,093.88万元，从而导致销售净利率增幅超过毛利率的增幅。

2017年1-8月，氯碱化工的销售净利率为15.49%，较上年同期增加13.16个百分点；毛利率为26.38%，较上年度增加7.19个百分点。氯碱化工销售净利率的增幅超出毛利率的增幅5.96个百分点，主要原因是随着2016年下半年以来氯碱化工经营业绩的逐渐改善，本期内氯碱化工根据以前年度形成的未弥补亏损，相应确认了递延所得税资产11,077.56万元，导致所得税费用大额为负，净利润金额大幅提高。若不考虑递延所得税资产计提的影响，2017年1-8月氯碱化工的销售净利率同比增幅约为9.03%，与毛利率的变动趋势较为接近。

（三）标的资产未来增长的可持续性

1、同行业上市公司经营业绩分析

截至本问询函回复出具之日，A股市场主要从事PVC、烧碱等产品生产的可比上市公司主要包括君正集团、新疆天业、中泰化学、英力特、鸿达兴业、金路集团。最近两年及一期，同行业上市公司的经营业绩分析情况如下：

(1) 营业收入

同行业可比上市公司最近两年一期的营业收入情况如下：

单位：亿元

证券代码	证券简称	营业收入				
		2017年1-6月		2016年度		2015年度
		金额	增长率	金额	增长率	金额
000635.SZ	英力特	35.54	39.26%	57.14	18.22%	48.33
002002.SZ	鸿达兴业	30.73	37.40%	61.58	61.62%	38.10
002092.SZ	中泰化学	22.89	-20.26%	55.97	146.04%	22.75
600075.SH	新疆天业	168.00	74.30%	233.62	53.06%	152.63
601216.SH	君正集团	10.08	31.96%	15.96	-5.88%	16.96
000510.SZ	金路集团	8.21	25.99%	15.34	-5.30%	16.20
行业平均值		45.91	31.44%	73.27	44.63%	49.16

(2) 毛利率水平

同行业可比上市公司最近两年一期的毛利率情况如下：

证券代码	证券简称	毛利率		
		2017年1-6月	2016年度	2015年度
000635.SZ	英力特	17.80%	20.34%	14.25%
002002.SZ	鸿达兴业	36.22%	30.75%	30.63%
002092.SZ	中泰化学	21.24%	26.36%	23.06%
600075.SH	新疆天业	32.76%	24.13%	8.73%
601216.SH	君正集团	39.80%	43.15%	34.51%
000510.SZ	金路集团	15.24%	17.05%	5.53%
行业平均值		27.18%	26.96%	19.45%

(3) 销售净利率水平

同行业可比上市公司最近两年一期的销售净利率情况如下：

证券代码	证券简称	销售净利率		
		2017年1-6月	2016年度	2015年度
000635.SZ	英力特	7.05%	6.88%	1.75%
002002.SZ	鸿达兴业	16.34%	13.37%	14.17%
002092.SZ	中泰化学	7.58%	8.29%	1.23%
600075.SH	新疆天业	15.17%	7.90%	1.36%
601216.SH	君正集团	26.00%	27.71%	17.03%
000510.SZ	金路集团	2.98%	3.54%	0.40%
行业平均值		12.52%	11.28%	5.99%

（3）同行业经营情况分析

2015年、2016年和2017年上半年，氯碱行业可比上市公司实现的平均营业收入为491,625.17万元、732,695.21万元和459,078.41万元，2016年度营业收入较上年度增幅为44.63%，2017年上半年营业收入较上年同期增幅为31.44%。最近两年及一期以来，氯碱行业可比上市公司的营业收入保持增长的趋势，经营业绩较为良好。

氯碱行业可比上市公司的平均毛利率分别为19.45%、26.96%和27.18%，平均销售净利率分别为5.99%、11.28%和12.52%，呈现逐年上升的态势，主要是因为氯碱行业主要产品的价格呈现上涨的趋势。因此，报告期内氯碱化工的毛利率和销售净利率的变动趋势符合同行业的经营情况。

2、氯碱行业发展趋势分析

关于氯碱行业的发展趋势分析参见本题回复之“（一）净利润实现大幅增长的原因及合理性”之“2、氯碱行业发展情况”部分。

近年来，随着国家宏观政策对供给侧改革的力度加大，同时化工行业面临更为严格的环境保护相关检查，氯碱行业的总体产能预计未来无法实现大幅增长；PVC和烧碱的下游行业近年来发展趋势良好，产品需求量呈现稳中有升的趋势。若未来行业监管政策和市场供需结构不发生重大变化，预计未来氯碱行业能够维持目前较为良好的发展态势，行业盈利能力具备可持续性。

（四）补充披露情况

上市公司已在预案（修订稿）“第四章 交易标的基本情况”之“一、氯碱化工”之“（八）氯碱化工财务状况”部分对上述内容进行了补充披露。

（五）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）报告期内，氯碱化工的净利润大幅增长主要得益于行业供需结构变动导致产品价格的上涨幅度较大，净利润增长幅度与销售收入增长幅度存在差异主要是由于实际经营过程中营业成本、期间费用等项目与上年同期存在一定波动；（2）销售净利率的增幅超过销售毛利率的增幅主要是由于氯碱化工经营过程中期间费用存在一定波动，以及 2017 年计提递延所得税资产导致净利润金额大幅增加；（3）最近两年一期，同行业可比上市公司的营业收入逐年增加，毛利率、销售净利率水平也呈现逐年上升的态势，氯碱行业的未来发展趋势良好，标的资产氯碱化工的未来盈利能力具备持续性。

4、预案披露，本次交易如采用资产基础法对氯碱化工进行评估，在持续经营情况下，净资产账面价值为 162,617.56 万元，评估价值为 149,637.54 万元，增值额为 -12,980.02 万元，增值率为-7.98%。请补充披露：（1）采用资产基础法评估的过程中，评估增值率为负的资产明细及其账面价值、评估值以及评估增值率的具体情况；（2）氯碱化工对其各项资产是否足额计提资产减值准备。若是，请解释说明评估增值率为负的原因。若否，请说明未足额计提的原因。请财务顾问、会计师和评估师发表意见。

回复：

（一）评估增值率为负的资产相关情况

本次交易采用资产基础法评估的过程中，评估增值率为负的资产均为固定资产，具体明细及其账面价值、评估值以及评估增值率的情况如下表所示：

固定资产评估汇总表

单位：亿元

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率（%）
房屋建筑物类合计	11.28	10.06	-1.22	-10.78
固定资产-房屋建筑物	3.35	3.24	-0.11	-3.22
固定资产-构筑物及其他辅助设施	4.86	4.24	-0.62	-12.75
固定资产-管道及沟槽	3.07	2.58	-0.49	-15.92
设备类合计	26.52	24.67	-1.84	-6.95
固定资产-机器设备	26.38	24.55	-1.84	-6.96
固定资产-车辆	0.03	0.03	0.00	14.74
固定资产-电子设备	0.11	0.10	-0.01	-8.69

（二）评估增值率为负的原因

资产基础法，是以在评估基准日重新建造一个与评估对象相同的企业或独立获利实体所需的投资额作为判断整体资产价值的依据，使用的是重置成本的概念。

房屋建筑物评估值减值的原因主要为：（1）氯碱化工的生产线建设周期长，融资成本较高；（2）本次评估范围内房屋建筑物依据营改增“价税分离原则”确定的评估值不包含增值税。上述因素共同导致房屋建筑物的评估值低于其账面价值。

机器设备评估值减值的主要原因包括：（1）设备购置价下降；（2）企业建设期长，融资成本高；（3）评估范围内部分机器设备的账面价值包含增值税，本次评估均是按不含税估算。上述因素共同导致机器设备的评估值低于其账面价值。

电子设备评估值减值原因包括：（1）办公用电子产品由于技术进步，市场价格下降，部分价值量较低购置较久设备采用市场价格评估；（2）部分电子设备的账面价值包含增值税，本次评估均是按不含税估算。上述因素共同导致电子设备的评估值低于其账面价值。

（三）氯碱化工已对各项资产足额计提资产减值准备

根据《企业会计准则第8号—资产减值》规定，资产减值是指资产的可收回金额低于其账面价值。资产存在减值迹象的，应当估计其可收回金额。可收回金额应当根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间

较高者确定。

本次交易采用收益法和资产基础法对氯碱化工 100%股权进行评估，最终采取收益法估值结果。以 2017 年 8 月 31 日为评估基准日，氯碱化工的净资产账面价值 162,617.56 万元，收益法预估结果为 250,070.85 万元，增值额为 87,453.29 万元，增值率为 53.78%。本次交易采用资产基础法评估的过程中，氯碱化工固定资产的评估值低于账面价值。

本次交易以氯碱化工 100%股权为标的资产，在氯碱化工持续经营情况下，以氯碱化工整体业务单元的预计未来现金流量现值来判断氯碱化工减值准备计提是否充足更符合实际情况，且氯碱化工所有资产均不能单独产生现金流入，因此以氯碱化工整体业务单元为资产组进行减值测试，更符合资产实际价值。

本次交易中，氯碱化工整体资产组的可回收金额应为以标的资产未来现金流量现值测算的收益法评估结果，因此判断氯碱化工实际单项资产未发生减值；氯碱化工使用资产基础法的评估结果，低于按照未来现金流量现值测算的收益法评估结果，因此不影响氯碱化工整体业务单元资产组的减值测试。

（四）补充披露情况

上市公司已在预案（修订稿）“第四章 交易标的基本情况”之“一、氯碱化工”之“（十一）氯碱化工预估情况”章节相应进行补充披露。

（五）核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易采用资产基础法评估的过程中，评估增值率为负的资产均为固定资产。固定资产评估增值率为负，主要为部分固定资产设备购置价下降；企业建设期长、融资成本高；评估范围内部分固定账面含有增值税，而本次评估按不含税估算等多个因素共同导致。

本次交易氯碱化工所有资产均不能单独产生现金流入，因此以氯碱化工整体业务单元为资产组进行减值测试，更符合资产实际价值。本次交易中以标的资产未来现金流量现值测算的收益法评估结果高于氯碱化工净资产账面价值，依此判断氯碱化工实际单项资产未发生减值，氯碱化工已对各项资产足额计提资产减值准备。

2、会计师核查意见

经核查，会计师认为：本次交易采用资产基础法评估的过程中，评估增值率为负的资产均为固定资产。固定资产评估增值率为负，主要为部分固定资产设备购置价下降；企业建设期长、融资成本高；评估范围内部分固定账面含有增值税，而本次评估按不含税估算等多个因素共同导致。

本次交易氯碱化工所有资产均不能单独产生现金流入，因此以氯碱化工整体业务单元为资产组进行减值测试，更符合资产实际价值。本次交易中以标的资产未来现金流量现值测算的收益法评估结果高于氯碱化工净资产账面价值，依此判断氯碱化工实际单项资产未发生减值，氯碱化工已对各项资产足额计提资产减值准备。

3、评估机构核查意见

本次交易采用资产基础法评估的过程中，评估增值率为负的资产均为固定资产。固定资产评估增值率为负，主要为部分固定资产设备购置价下降；企业建设期长、融资成本高；评估范围内部分固定账面含有增值税，而本次评估按不含税估算等多个因素共同导致。

本次交易氯碱化工所有资产均不能单独产生现金流入，因此以氯碱化工整体业务单元为资产组进行减值测试，更符合资产实际价值。本次交易中以标的资产未来现金流量现值测算的收益法评估结果高于氯碱化工净资产账面价值，依此判断氯碱化工实际单项资产未发生减值，氯碱化工已对各项资产足额计提资产减值准备。评估机构认为上市公司上述披露分析具有合理性。

5、预案披露，标的资产氯碱化工的未分配利润为-8.79 亿元（未经审计），未弥补亏损金额较大，预计上市公司存在短期内无法现金分红的风险。请结合公司章程相关规定，说明本次是否影响公司分红政策的落实，是否影响投资者利益实现。请财务顾问发表意见。

回复：

（一）氯碱化工存在短期内无法向上市公司分红的风险

根据《公司法》的规定，有限责任公司在弥补亏损和提取公积金后所余税后利润，可以按股东实缴出资比例进行分配。截至 2017 年 8 月 31 日，氯碱化工的未分配利润为-8.79 亿元（未经审计），未弥补亏损金额较大。尽管氯碱化工目前具有良好的盈利能力，但预期其在短期内无法完全弥补以前年度的累积亏损，因此预计本次交易完成后，氯碱化工存在短期内无法向上市公司分红的风险。

（二）本次交易对公司分红政策落实的影响

根据《内蒙古兰太实业股份有限公司章程（2017年4月修订）》，上市公司实施现金分红应当至少同时满足以下条件：

“1、公司该年度实现盈利，且该年度实现的可分配利润（即公司弥补亏损、提取公积金后的税后利润）为正值，且现金充裕，实施现金分红不会影响公司后续持续经营；

2、审计机构对公司该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告；

3、公司无重大投资计划或重大现金支出计划等事项发生（再融资的募集资金投资项目除外）。

重大投资计划或重大现金支出计划是指公司未来十二个月内拟建设项目、对外投资、收购资产或购买设备的累计支出达到或超过公司最近一期经审计净资产的30%。”

上市公司在确定现金分红金额时，会同时考虑母公司报表口径和合并报表口径可供分配利润的情况，在母公司口径和合并口径可供分配利润为正的条件下才进行现金分红。

本次交易前，预计上市公司2017年度的盈利水平和可供分配利润情况符合现金分红的条件，可以根据经营管理计划进行现金分红。本次交易完成后，截至2017年8月31日上市公司合并报表口径的未分配利润为-2.72亿元（以未经审计的财务数据模拟测算），上市公司在短期内不符合现金分红条件，存在一定时间内无法向股东现金分红的风险。

上市公司的现金分红政策严格执行了法律法规及公司章程的相关规定和要求，本次交易不影响上市公司严格按照公司章程和相关监管规定落实分红政策。

（三）本次交易对投资者利益实现的影响

本次交易将盈利能力较好的资产注入上市公司，有助于顺应盐化工行业的利好发展周期，有效提升上市公司的综合实力和竞争力。本次交易完成后，预计上市公司的财务状况将得到改善，盈利能力持续提升，符合上市公司股东、尤其是中小股东的利益。

本次交易注入的标的资产盈利能力较强，按照近期的盈利水平进行测算，不会出现上市公司长期无法进行现金分红的情形。上市公司在符合现金分红的条件下，将按照法律法规及公司章程的要求向投资者分配现金股利，不会对投资者利益的实现带来

重大不利影响。

为切实保障投资者利益，本次交易已聘请专业的审计评估机构对标的资产进行审计评估，并要求交易对方出具业绩补偿承诺，在停牌期间严格履行相关信息披露义务，严格履行交易相关的董事会、股东大会审批程序，切实保证投资者利益不受损害。

（四）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：氯碱化工存在金额较大的未弥补亏损的事项不会影响上市公司严格按照公司章程和相关监管规定落实分红政策；本次交易有助于提升上市公司的盈利能力，不会对投资者利益的实现带来重大不利影响。

6、**预案披露**，2014年12月，氯碱化工注册资本由10亿元增加至25亿元。2017年8月，吉兰泰集团确认氯碱化工2014年增资的增资方式为债转股。请补充披露吉兰泰对氯碱化工15亿元债转股的具体出资过程、明细、相关债权的形成原因，出资过程是否履行了决策、评估等法定程序，是否符合国有资产出资相关法律法规。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

（一）相关债权的形成原因及明细

吉兰泰集团2014年增资的相关债权形成原因主要为氯碱化工在项目建设期间及运营初期缺乏足够资金用于支付生产经营所需的工程款及原材料采购款等支出，吉兰泰集团向氯碱化工提供资金支持以满足氯碱化工生产经营支出需求。

吉兰泰集团2014年增资的相关债权构成明细如下：

序号	债权形成原因	相关债权资金用途	债权金额总计 (亿元)
1	吉兰泰集团向氯碱化工提供资金或将相关票据背书转让给氯碱化工	用于支付氯碱化工工程款	5.79
2	吉兰泰集团向氯碱化工提供资金或将相关票据背书转让给氯碱化工	用于支付氯碱化工原材料采购款等日常经营支出	9.21
合计			15.00

（二）吉兰泰集团出资履行的决策程序

《中华人民共和国企业国有资产法》第三十条规定，“国家出资企业合并、分立、改制、上市，增加或者减少注册资本，发行债券，进行重大投资，为他人提供大额担

保，转让重大财产，进行大额捐赠，分配利润，以及解散、申请破产等重大事项，应当遵守法律、行政法规以及企业章程的规定，不得损害出资人和债权人的权益。”《中华人民共和国企业国有资产法》第三十三条规定，“国有资本控股公司、国有资本参股公司有本法第三十条所列事项的，依照法律、行政法规以及公司章程的规定，由公司股东会、股东大会或者董事会决定”。

吉兰泰集团已召开董事会同意吉兰泰集团对氯碱化工增资事宜。中盐总公司已下发《关于对中盐吉兰泰氯碱化工有限公司增资 15 亿元的批复》，同意氯碱化工增加注册资本。吉兰泰集团做出《关于增加中盐吉兰泰氯碱化工有限公司注册资本的决议》，同意氯碱化工注册资本由 10 亿元增加至 25 亿元。2014 年 12 月 10 日，氯碱化工取得阿拉善盟工商行政管理局阿拉善经济技术开发区分局核发的营业执照。

综上所述，吉兰泰集团已经履行了相关法定程序，符合国有资产出资的相关规定。

（三）吉兰泰集团出资履行的评估程序

针对本次增资，中联评估以 2014 年 11 月 30 日为基准日对吉兰泰集团用于出资的债权进行评估，并出具《中盐吉兰泰盐化集团有限公司将其持有的中盐吉兰泰氯碱化工有限公司部分债权转股权项目评估报告》（中联评报字[2017]第 2454 号）。根据中联评报字[2017]第 2454 号《评估报告》，中盐吉兰泰盐化集团有限公司持有的中盐吉兰泰氯碱化工有限公司其它应收款债权账面值 150,000 万元，评估值 150,000 万元，无增减值。

（四）吉兰泰集团本次出资符合国有资产出资相关法律法规要求

吉兰泰集团本次出资履行了内部决策程序及批准程序，对债转股增资事项进行了评估，符合国有资产出资相关法律法规的要求。

（五）补充披露情况

上市公司已在预案（修订稿）“第四章 交易标的基本情况”之“一、氯碱化工”之“（四）氯碱化工最近三年增减资和股权转让合法合规性情况”章节对上述内容进行补充披露。

（六）核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：氯碱化工 2014 年增资的相关债权主要由吉兰泰集团向氯碱化工提供资金支持用于氯碱化工生产经营支出而形成。该出资程序已经氯碱化工股东吉兰泰集团审议通过，由中联评估对相关债权进行评估，并经中盐总公司审核通过。吉兰泰集团本次出资履行了必要的审议和批准程序，符合相关法律法规及公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定的情形。

2、律师核查意见

经核查，律师认为：氯碱化工 2014 年增资的相关债权主要由吉兰泰集团向氯碱化工提供资金支持用于氯碱化工生产经营支出而形成。该出资程序已经氯碱化工股东吉兰泰集团审议通过，由中联评估对相关债权进行评估，并经中盐总公司审核通过。吉兰泰集团本次出资履行了必要的审议和批准程序，符合相关法律法规及公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定的情形。

7、预案披露，高分子子公司系 2016 年成立，2017 年 1-8 月的营业收入尚未产生收入，用收益法评估其增值高分子子公司在持续经营情况下，净资产的账面价值为 4,987.32 万元，评估价值为 15,014.79 万元，增值额为 10,027.47 万元，增值率为 201.06%。请补充披露：（1）标的资产尚未产生收入，评估最终采用收益法评估的原因及其合理性；（2）盈利预测的依据及其关键假设等情况，包括对于以下关键因素在评估中的考虑，如产品价格的预测、产品研发周期、产能的建设进度、预计实现销售收入的时点、下游客户开拓的情况以及目前是否有在手订单等情况；（3）是否在评估中充分预计了产品研发以及销售不达预期的风险。请财务顾问和评估师发表意见。

回复：

（一）使用收益法评估的原因及合理性

1、高分子子公司生产线已建设完成

截至本问询函回复出具之日，高分子子公司生产线已开始量产，生产能力已基本达到设计产能的 90%。截至 2017 年 9 月末，高分子子公司的糊树脂生产线一期工程已经转入固定资产。

2、主要产品的生产工艺成熟

高分子公司的糊树脂生产线使用的是为微悬浮法生产工艺，该生产技术和工艺较为成熟，高分子公司已充分掌握生产技术，并拥有相关技术人才。经过试运行阶段的调试后，糊树脂产品质量能够在较短时间内达到稳定状态。试生产以来，高分子公司糊树脂产品逐步投入市场，已取得客户的认可，与客户建立起良好的合作关系。未来随着高分子公司生产经营进一步稳定，高分子公司糊树脂产品的市场影响力将不断提升，高分子公司客户的需求将进一步得到满足，有利于提升高分子公司的盈利能力。

3、拥有稳定的原材料供应来源

高分子公司的糊树脂产品主要生产原材料为氯乙烯单体。吉兰泰集团下属企业氯碱化工在生产 PVC 的过程中会产生氯乙烯单体，能够为高分子公司提供稳定的原材料供应。而且，高分子公司的主要生产厂房和车间主要位于氯碱化工内部，可以利用氯碱化工的相关公用设施，有助于提高生产经营的效率。

4、小结

综上，尽管高分子公司的成立时间较短，但 2017 年 9 月高分子公司的糊树脂生产线已达到预定可使用状态，高分子公司已逐步开始产生一定的营业收入，其未来收益和风险可以合理估计，符合使用收益法进行评估的条件。因此，本次评估使用收益法对高分子公司进行评估具备合理性。

（二）盈利预测的依据及其关键假设等情况

1、关键假设情况

本次使用收益法对高分子公司进行评估，与盈利预测相关的主要评估假设情况如下：

（1）评估对象在未来经营期内的管理层尽职，并继续保持基准日现有的经营管理模式持续经营；

（2）评估对象生产、经营场所的取得及利用方式与评估基准日保持一致而不发生变化；

（3）评估对象预计 2017 年底达产，2018 年还将进行二期投资，预计当年完成建

设，2020 年达产；

(4) 评估对象在未来经营期内的主营业务、收入与成本的构成以及经营策略等按照其于评估基准日已确定的未来战略定位及战略规划持续，而不发生较大变化。不考虑未来可能由于管理层、经营策略以及商业环境等变化导致的主营业务状况的变化所带来的损益；

(5) 在未来的经营期内，评估对象的各项期间费用将按企业计划持续。鉴于企业的货币资金或其银行存款等在经营过程中频繁变化或变化较大，财务费用评估时不考虑其存款产生的利息收入，也不考虑汇兑损益等不确定性损益。

2、未来产品价格预测

高分子公司的主要产品为糊树脂，其产品价格预测依据主要是选择了历史期同类型的糊树脂产品的销售价格波动区间作为参考，结合近年来糊树脂产品的价格走势，对未来糊树脂产品销售价格进行了预测。

3、产品研发周期

高分子公司使用为微悬浮法生产糊树脂，生产技术较为成熟，不存在产品研发的问题。目前，高分子公司只生产一种型号的糊树脂产品（CPM—31），生产线实际产能已经基本达到设计产能的 90%，产品性能较为稳定。

4、产能建设进度

目前，高分子公司已完成糊树脂项目第一期生产线（4 万吨）的建设，并处于试运行阶段，生产线产能逐渐提升，已基本达到设计产能的 90%。

2018 年，高分子公司将继续进行第二期生产线（4 万吨）的建设，预计 2018 年完成第二期生产线的建设，考虑到建设完成后试运行周期内产能经历逐渐达产的过程，预计 2020 年第二期生产线能够正式达产。

5、销售收入、客户开拓情况

参考糊树脂项目的可研报告、投资计划、投资进度等情况，截至 2017 年 11 月末，高分子公司累计实现销售收入 3,060.22 万元，实现净利润 142.55 万元（收入和净利润数据均未经审计），基本符合未来盈利预测。

随着生产线产能逐渐达产，高分子公司的销售客户群体也逐渐扩大。截至本问询函回复出具之日，高分子公司已实现销售收入的客户超过 30 家，主要为从事皮革生产及玩具生产等行业的客户；截至 2017 年 11 月末，高分子公司在手订单达到 437.16 万元。

2017 年 1-11 月，高分子公司前五大客户（未经审计）情况如下：

单位：万元

客户名称	销售收入	客户采购用途
汕头市博信化轻有限公司	506.59	生产塑料制品等
晋江市鑫恒辉化工贸易有限公司	396.33	生产塑料制品等
义乌市意腾化工原料商行	319.77	贸易企业，向下游客户销售糊树脂产品
江门市中塑进出口有限公司	299.62	贸易企业，向下游客户销售糊树脂产品
青岛崧新新材料科技有限公司	264.10	贸易企业，向下游客户销售糊树脂产品
合计	1,786.40	-

（三）产品研发以及销售不达预期的风险

1、产品研发风险

高分子公司使用较为成熟的微悬浮法生产工艺，产品型号为 CPM-31 型糊树脂，产品性质已稳定，目前产能达产率约为 90%；第二期糊树脂生产线使用与第一期生产相同的生产工艺，因此高分子公司不存在产品研发风险。

2、销售不达预期的风险

本次交易在预测糊树脂产品的未来销售情况时，综合考虑了产品达产进度、投资建设进度、未来市场开拓情况等因素，对高分子公司的预测期内的产量和销量情况预测如下：

项目名称	2017 年 9-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后
设计产能（单位：万吨）	4.00	8.00	8.00	8.00	8.00
产量（单位：万吨）	0.80	4.00	6.40	8.00	8.00
销量（单位：万吨）	0.80	4.00	6.40	8.00	8.00

由于对未来价格预测根据历史期波动区间，结合近年来糊树脂产品的走势，同时参考可研报告确定，未来预测价格较谨慎，已考虑了销售不达预期的风险。

3、高分子子公司业绩承诺期的相关预测情况

根据本次交易的预估情况，高分子子公司业绩承诺期的相关预测情况如下：

项目名称	2018年	2019年	2020年
产量（单位：万吨）	4.00	6.40	8.00
销量（单位：万吨）	4.00	6.40	8.00
糊树脂产品销售价格（单位：元/吨）	5,856.97	6,056.97	6,256.97

前述数据仅为本次交易的预估数据，本次交易评估结果最终以经国务院国资委备案的评估报告确定的评估结果为依据，提请投资者注意。

（四）补充披露情况

上市公司在预案（修订稿）“第五章 标的资产预估作价及定价公允性”之“二、本次预评估方法说明”中对上述内容进行了补充披露。

（五）核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：尽管高分子子公司的成立时间较短，但其生产线已建设完成、生产工艺成熟、原材料来源稳定、客户资源已有积累，其未来收益和风险可以合理估计，符合使用收益法进行评估的条件；盈利预测的依据及其关键假设具备合理性，合理预计了产品研发以及销售不达预期的风险。

2、评估机构核查意见

尽管高分子子公司的成立时间较短，但上市公司披露分析：其生产线已建设完成、生产工艺成熟、原材料来源稳定、客户资源已有积累，其未来收益和风险可以合理估计，符合使用收益法进行评估的条件；企业盈利预测的依据及其关键假设具备合理性，企业合理预计了产品研发以及销售不达预期的风险。经核查，评估机构认为：上市公司上述披露及分析具有合理性。

8、预案披露，截至预案出具日，高分子公司的主要资产为在建工程，为已建成的年产4万吨糊树脂生产线。请补充披露上述在建生产线的会计处理情况，包括在建工程账面金额、转固情况，折旧情况等。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（一）高分子公司在建工程相关会计处理情况

截至2017年8月31日，高分子公司的主要资产情况如下：

单位：万元

项目	账面原值	累计折旧	减值准备	账面价值	成新率
在建工程	13,170.23	-	-	13,170.23	100.00%

该在建项目为年产4万吨糊树脂生产线，该糊树脂项目2016年2月立项，于2016年5月开始动工，经过一年多的施工，于2017年8月12日单机联动试车。

自启动试生产以来，高分子公司于2017年9月产出第一批合格产成品。糊树脂项目于2017年8月投料试车以来，经试运行，高分子公司生产状况平稳，已达到设计要求，达到预定可使用状态，符合转固条件，4万吨糊树脂生产线于2017年9月进行转固。转固金额为13,273.45万元，转固完成后，高分子公司糊树脂生产线于10月起，按照《企业会计准则》和公司会计政策计提折旧。

（二）补充披露情况

上市公司对预案已经进行了修订，于预案“第四章 交易标的基本情况”之“二、高分子公司”之“（九）高分子公司主要资产权属、对外担保及主要负债情况”章节相应进行补充披露。

（三）核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：高分子公司在建工程相关会计处理符合《企业会计准则》相关规定。高分子公司在建工程于2017年9月达到转固条件，高分子公司按照《企业会计准则》和自身的会计政策要求计提固定资产折旧。

2、会计师核查意见

经核查，会计师认为：高分子子公司在建工程相关会计处理符合《企业会计准则》相关规定。高分子子公司在建工程于 2017 年 9 月达到转固条件，高分子子公司按照《企业会计准则》和自身的会计政策要求计提固定资产折旧。

9、**预案披露，纯碱业务经营性资产及负债的资产负债率已达到 90%以上，其中包含其它应付款项 2 亿元，占其总资产 3.2 亿元的 62.5%。且预案披露该笔负债是与另一标的资产氯碱化工之间的往来款项。请补充披露：**（1）该笔负债形成的原因，具体的交易情况，该笔负债的形成是否与纯碱业务的开展有关；（2）若与纯碱业务无关，说明将该笔负债纳入此次交易的合理性。请财务顾问发表意见。

回复：

（一）负债形成原因及具体交易情况

截至 2017 年 8 月 31 日，吉兰泰集团纯碱厂的其他应付款余额为 20,237.45 万，与本次交易的另一标的资产氯碱化工之间的往来款项余额为 18,497.04 万元。

纯碱厂与氯碱化工之间的往来款项的形成主要包括两个原因：

1、氯碱化工为纯碱厂支付原材料采购款

由于吉兰泰集团对集团内部资金使用进行统筹规划和管理，根据集团的投资、融资、经营计划等对现金流进行统一调配，因此吉兰泰集团未将收到的纯碱业务的销售回款专门用于纯碱业务的生产经营；为满足纯碱厂采购原材料等方面的资金需求，吉兰泰集团通过下属盈利能力最强、现金流状况最好的氯碱化工，为纯碱业务的正常运营和周转提供必要的资金支持。

截至 2017 年 8 月 31 日，因上述原因形成的其他应付款余额为 9,718.91 万元，主要是由于氯碱化工为纯碱厂采购原材料（如工业盐）、采购能源（如电力、煤炭等）、支付运费等日常经营支出。

2、吉兰泰集团内部关联方款项抵消形成的往来款项

2016 年之前，受纯碱行业整体环境影响，纯碱厂经营现金流入无法满足日常经营支出需求。考虑到纯碱厂并非独立法人单位，无法独立从金融机构取得借款，为维持纯碱业务的正常业务开展，吉兰泰集团通过银行借款的形式，为纯碱业务的正常经营（包括支付原材料采购款、能源费用、支付运费等）提供必要的资金支持。截至 2017

年 8 月 31 日，吉兰泰集团通过光大银行借入的、用于支持纯碱业务正常经营的银行借款余额为 8,400 万元，同时吉兰泰集团计提纯碱业务使用相关资金的占用费，上述款项合计形成了纯碱厂应付吉兰泰集团的其他应付款项 8,778.13 万元。

2017 年 8 月，鉴于纯碱业务、氯碱化工均为吉兰泰集团 100% 全资持有，吉兰泰集团对内部的关联方款项进行了抵消处理，将吉兰泰集团应付氯碱化工的往来款项与吉兰泰集团应收纯碱业务的往来款项进行了抵消，抵消完成后形成了纯碱业务对氯碱化工的应付往来款项。

截至 2017 年 8 月 31 日，因上述原因形成的其他应付款本金余额为 8,400 万元，主要用于纯碱业务采购原材料（如工业盐）、采购能源（如电力、煤炭等）、支付运费等日常经营支出。

（二）负债形成是否与开展纯碱业务相关，将上述负债纳入交易的合理性

综上，纯碱厂的其他应付款中对氯碱化工的 18,497.04 万元的往来款项均系用于维持纯碱业务的正常经营和资金周转，用于支付供应商的原材料采购款、能源采购款等，与开展纯碱业务密切相关。因此，本次交易将上述负债纳入重组范围具有合理性。

（三）补充披露情况

上市公司已在预案（修订稿）“第四章 交易标的基本情况”之“三、吉兰泰集团纯碱业务经营性资产及负债”之“（三）主要资产权属、对外担保及主要负债情况”对上述内容进行了补充披露。

（四）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：纯碱业务经营性资产包的其他应付款中与氯碱化工的往来款项，主要系吉兰泰集团及其关联方为维持纯碱业务的正常经营和周转而为其提供资金支持形成，系为纯碱业务的正常经营所形成的负债，将其纳入本次重组范围具备合理性。

10、**预案披露，纯碱业务经营性资产及负债报告期内净利润分别为-6,516.38、-1,153.05 以及 3,036.73 万元，且报告期毛利率及净利润实现大幅上升。请补充披露：**（1）报告期内模拟财务报表中管理费用、销售费用以及财务费用的具体情况；
（2）模拟财务报表编制过程中，原材料、场地、设备折旧、工人费用及高级人员薪

酬等成本、费用的分摊原则及具体的分摊明细，并说明费用分摊的合理性。请财务顾问及会计师发表意见。

回复：

（一）期间费用的具体构成情况

报告期内，纯碱厂模拟财务报表中的期间费用（未经审计）具体情况如下：

1、销售费用

最近两年及一期，纯碱业务的销售费用主要由职工薪酬、运输费用、装卸费用构成，具体情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-8月		2016年度		2015年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
职工薪酬	237.84	11.57%	529.70	19.63%	348.12	19.16%
装卸费	304.16	14.80%	316.65	11.73%	229.55	12.63%
差旅费	14.39	0.70%	27.26	1.01%	44.08	2.43%
折旧费	47.27	2.30%	69.68	2.58%	35.54	1.96%
低值易耗品摊销	135.13	6.57%	110.71	4.10%	75.91	4.18%
保险费	0.00	0.00%	19.38	0.72%	6.09	0.34%
运输费	1,147.82	55.84%	1,189.03	44.06%	775.28	42.67%
倒库费	51.39	2.50%	217.94	8.08%	175.30	9.65%
仓储租赁费	30.70	1.49%	80.36	2.98%	1.20	0.07%
其他	86.81	4.22%	137.93	5.11%	125.91	6.93%
合计	2,055.52	100.00%	2,698.64	100.00%	1,816.98	100.00%

2、管理费用

最近两年及一期，纯碱业务的管理费用主要由职工薪酬、修理费用等构成，具体情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-8月		2016年度		2015年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
工资及福利	82.89	8.48%	416.15	21.52%	319.67	10.08%
劳动保险费	-	-	63.58	3.29%	82.44	2.60%
税费	-	-	262.99	13.60%	1,072.52	33.82%
租赁费	68.89	7.05%	103.34	5.34%	68.89	2.17%
修理费	652.69	66.77%	947.22	48.98%	884.24	27.89%
水利建设基金	35.36	3.62%	63.24	3.27%	58.23	1.84%
残疾人保障金	0.00	0.00%	34.89	1.80%	57.66	1.82%
无形资产摊销	19.54	2.00%	29.31	1.52%	42.54	1.34%
环境治理费	-	-	-	-	502.89	15.86%
安全生产费	114.32	11.70%	-	-	-	-
其他	3.76	0.38%	13.16	0.68%	81.87	2.58%
合计	977.44	100.00%	1,933.88	100.00%	3,170.96	100.00%

3、财务费用

单位：万元

项目	2017年1-8月		2016年度		2015年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
利息支出	400.56	99.97%	607.42	99.98%	757.59	99.96%
减：利息收入	0.19	0.05%	0.23	0.04%	0.31	0.04%
汇兑损益	-	-	-	-	-	-
其他	0.33	0.08%	0.34	0.06%	0.62	0.08%
合计	400.70	100.00%	607.53	100.00%	757.91	100.00%

(二) 费用分摊原则及明细

由于吉兰泰集团本部与生产经营相关的业务只包含纯碱业务，财务账套按生产经营与管理职能分开核算，因此在编制模拟财务报表编制过程中，对原材料、场地、设备折旧、工人费用等费用科目均能够明确区分，吉兰泰集团将与纯碱生产活动相关的费用分摊进纯碱业务的范围；对于高级人员薪酬，吉兰泰集团仅将直接从事纯碱业务

的相关管理人员的薪酬分摊至纯碱厂。

对纯碱厂模拟财务报表的管理费用，分摊原则主要为将吉兰泰集团本部的管理费用中专门从事纯碱厂业务生产经营相关管理人员的薪酬、土地使用税、大修费等相关支出分摊到纯碱厂，上述管理人员主要包括与纯碱厂经营管理活动相关的员工。

对纯碱厂模拟财务报表的销售费用，分摊原则主要为以吉兰泰集团公司本部模拟期间账面发生的全部销售费用为基础，首先剔除与纯碱业务完全不相关的销售费用，然后按本次重组标的人员范围，剔除同期吉兰泰集团公司本部重组范围外的人员所对应的员工薪酬，剩下的费用即为吉兰泰集团纯碱业务的相关销售费用。

对纯碱厂模拟财务报表的财务费用，其中利息支出是以模拟关联资金款项占用为基础，以集团关联方资金拆借利率和实际资金占用时间为依据，进行模拟列报，其他财务费用分摊原则主要为以吉兰泰集团公司本部模拟期间账面发生的全部财务费用为基础，剔除与纯碱业务完全不相关的财务费用，剩下的费用即为吉兰泰集团纯碱业务的相关财务费用。

（三）费用分摊的合理性

综上，吉兰泰集团在进行纯碱业务的期间费用分摊时，将未来直接从事纯碱业务生产经营及管理活动的员工薪酬以及与纯碱生产活动直接相关的费用分摊至纯碱厂，费用分摊具有合理性。

（四）补充披露情况

上市公司已在预案（修订稿）之“第四章 交易标的基本情况”之“三、吉兰泰集团纯碱业务经营性资产及负债”之“（七）其他事项”部分对上述内容进行了补充披露。

（五）核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：吉兰泰集团纯碱业务的模拟财务报表编制过程中将与纯碱业务生产经营及管理活动相关的费用分摊至纯碱厂，期间费用的分摊原则具有合理性。

2、会计师核查意见

经核查，会计师认为：吉兰泰集团纯碱业务的模拟财务报表编制过程中将与纯碱业务生产经营及管理活动相关的费用分摊至纯碱厂，期间费用的分摊原则具有合理性。

11、预案披露，本次交易中纯碱业务预估增值率为 843.61%，市净率为 9.44，明显高于同行业可比上市公司，预案称主要原因系纯碱业务资产包的资产负债率较高、净资产较低。请结合纯碱业务的经营现状、行业成长性，分析说明市净率远高于同行业上市公司水平的原因及合理性。请财务顾问和评估师发表意见。

回复：

（一）纯碱业务的经营状况

2016 年以来，纯碱行业的景气度有所提升，纯碱产品市场行情逐渐转好，纯碱价格呈现持续上升的趋势。2016 年、2017 年 1-8 月，纯碱厂的销售收入稳步提升，但主要原材料（主要是工业盐）的成本并未发生较大波动，导致纯碱产品的毛利水平大幅上升，盈利能力得到持续改善。报告期内，纯碱厂的净利润实现扭亏为盈，且保持大幅增长的趋势，销售毛利率也逐年升高，经营业绩得到显著提升。

报告期内，纯碱厂的主要经营业绩情况如下所示：

单位：万元

序号	2017 年 1-8 月	2016 年	2015 年
营业收入	33,781.09	39,926.84	36,441.03
营业成本	25,946.01	34,804.34	37,185.37
营业毛利	7,835.08	5,122.50	-744.34
毛利率	23.19%	12.83%	-2.04%
净利润	3,036.73	-1,153.05	-6,516.38
销售净利率	8.99%	-2.89%	-17.88%

报告期内，纯碱厂的主营业务产品包括轻质纯碱、重质纯碱和食用纯碱，各产品的平均销售价格、销售金额均呈现逐年上涨的趋势，纯碱产品的盈利性得到显著改善。

产品	项目	2017年1-8月	2016年	2015年
轻质纯碱	销售金额(万元)	8,582.98	9,924.45	8,198.04
	销量(万吨)	6.06	8.99	8.16
	均价(元/吨)	1,416.33	1,103.94	1,004.66
重质纯碱	销售金额(万元)	8,272.75	16,181.31	15,328.33
	销量(万吨)	5.31	13.56	14.29
	均价(元/吨)	1,557.96	1,193.31	1,072.66
食用碱	销售金额(万元)	14,484.82	10,975.76	10,076.77
	销量(万吨)	9.77	9.76	9.73
	均价(元/吨)	1,482.58	1,124.57	1,035.64

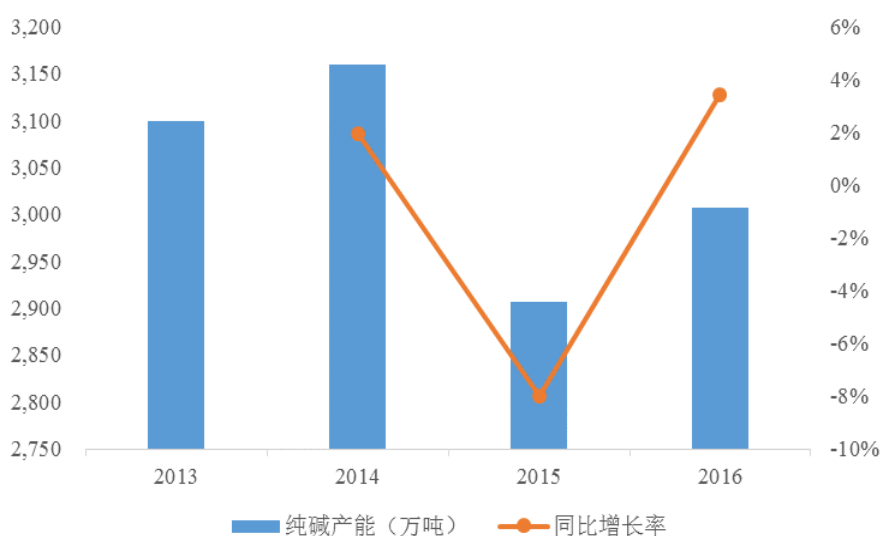
(二) 纯碱行业发展状况分析

1、纯碱产能增速放缓

2010年5月1日,工信部印发了《纯碱行业准入条件》,对新建、扩建氨碱项目配套设施进行严格规范准入,新建、扩建联碱项目的氨碱厂、联碱厂设计能力分别不得小于120万吨/年及60万吨/年,限制纯碱新增产能的增长。2011年以来,纯碱价格的低迷导致纯碱产能增长速度明显放缓。

在供给侧改革和环保政策双重作用下,国内纯碱供给端持续紧张,中小纯碱业务的产能陆续退出,纯碱供给端呈现降低的趋势。2015年,国内纯碱行业首次出现产能负增长,总产能由上年度的3,160万吨下降至2,907万吨。

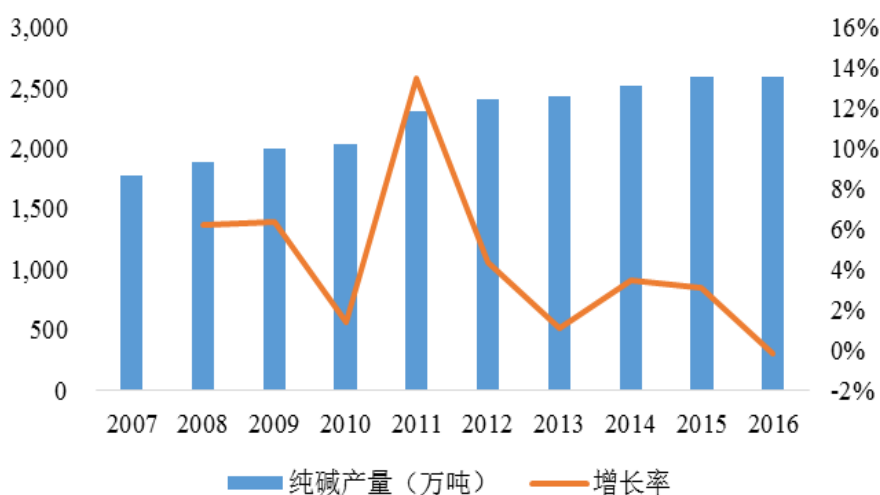
2013年至2016年,国内纯碱产能的历年变动情况如下:



数据来源：Wind 资讯

2016 年，受纯碱行业产能萎缩的影响，纯碱行业的产量在经历长时间的持续增长后出现下滑，由 2015 年度的 2,591.80 万吨下降至 2,588.30 万吨，首次出现负增长的情形。

2007 年至 2016 年，国内纯碱产量的历年变动情况如下：



数据来源：Wind 资讯

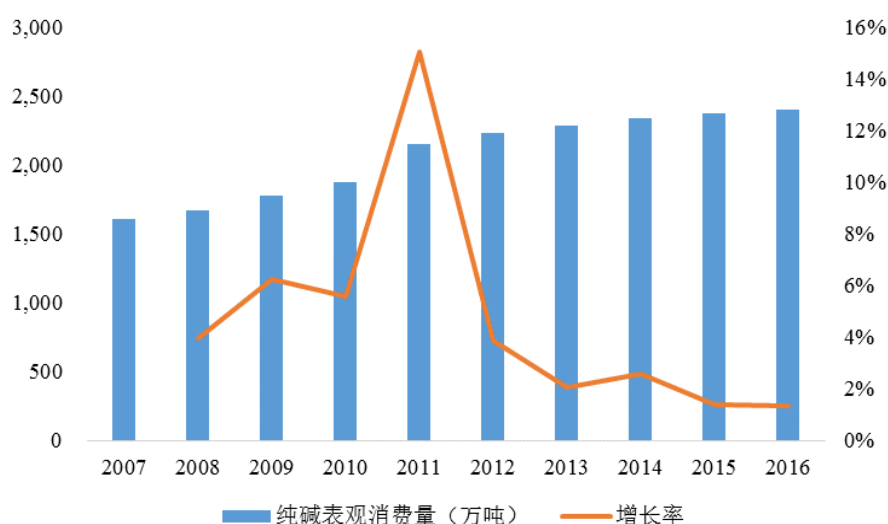
2、下游行业需求稳中有升

纯碱产品主要应用于玻璃、无机盐、洗涤剂、氧化铝、印染等行业，其中玻璃行

业是纯碱产品最主要的消费行业。

2007年至2011年期间，受国内宏观经济增长的影响，纯碱下游行业需求呈上升趋势。自2011年开始，纯碱消费量增速大幅下降，2015年以来纯碱的消费量增速保持相对稳定，维持低速增长趋势。作为纯碱核心下游需求，玻璃行业主要受房地产行业发展的影响。近年来，国内房地产行业的开工数据良好，2016年在限购政策影响下新房开工面积依然同比大幅增长8.1%。2017年1-5月，全国累计新房开工面积同比增长9.5%，房地产行业的高景气度提升了玻璃行业的产出情况，纯碱下游需求稳定增长。

2007年至2016年，国内纯碱表观消费量的情况如下：

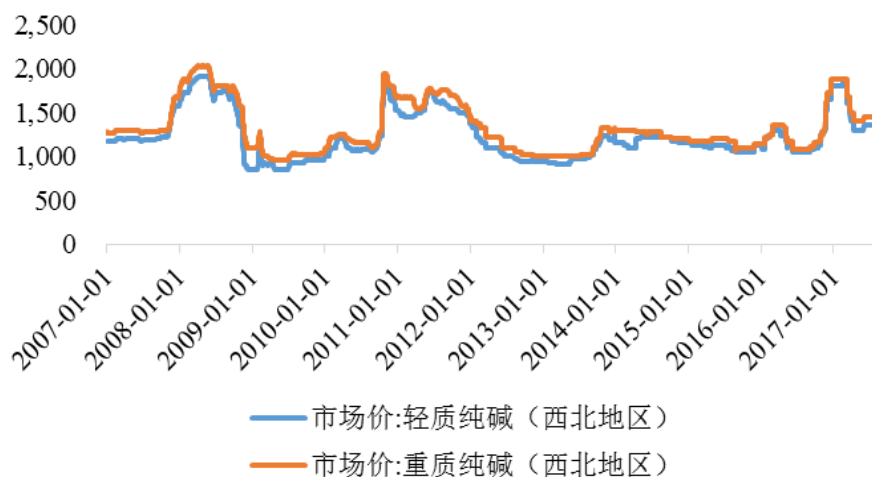


数据来源：Wind 资讯

3、供需结构变化，纯碱产品价格上涨

受2008年纯碱行业高景气的影响，2009至2011年纯碱行业产能扩张速度较快，纯碱行业逐渐走向供大于求，纯碱价格于2011年至2016年进入低迷期。受纯碱价格持续下滑和环保政策影响，纯碱产能陆续出清，2016年以来纯碱价格有所回升。受到供给端持续紧张和需求端平稳增长的双重影响，未来供求关系将长期维持平衡，行业整体具备盈利可持续性。

2007年-2016年，国内纯碱行业的价格变动情况如下所示：



数据来源：Wind 资讯

4、小结

纯碱行业经过长期的产能清出和结构调整，目前供求关系平衡，市场行情改善，行业发展情况良好。受到供给紧张和需求增长的双重影响，未来行业供求关系将长期保持平衡，市场预计能够保持持续稳定，行业发展趋势良好。

（三）纯碱厂估值的合理性

1、选用收益法估值的合理性

吉兰泰集团纯碱厂的主要业务为纯碱的制造和销售，其未来发展受整体国民经济发展和化工行业周期性波动的影响，目前纯碱行业处于市场的良好发展时期，资产基础法只考虑了建造成本，其资产现状并不能完全反映其资产带来的收益。

由于国家供给侧改革、环保政策趋严，对行业产生积极影响，市场开始恢复，未来市场价格趋于稳定，收益法的评估结果相对资产基础法结果来说，更为客观合理地体现了评估基准日产权持有单位纯碱业务及相关资产的全部权益价值。因此，本次交易对纯碱厂采用收益法作为评估方法。

2、关于未来预测的关键假设

纯碱厂在延续现有业务和经营条件的情况下，根据历史期间纯碱产品价格、原材料价格的波动情况，结合对纯碱厂经营现状和未来行业发展趋势的判断，对纯碱厂主

要产品的销售量、销售价格以及主要生产成本等进行了谨慎预测。关于纯碱业务收益法估值的关键假设如下：

（1）产品销售价格：根据历史期间纯碱产品的波动情况，选取周期内的平均价格，并假设销售价格随着国内化工行业的扩张而在永续期达到维持稳定；

（2）销售量预测：纯碱厂目前生产工艺成熟，产品质量保持稳定，以历史期间平均销售情况为依据，假设未来生产经营可以在永续期达到稳定状态；

（3）单位成本预测：根据历史期原材料价格、原材料单位耗用量变动情况，选取历史期高低峰间的平均水平为预测依据，假设在生产工艺和设备未发生变动前提下，评估对象能够合理控制单位产品制造费用，单位成本在未来预测期相对稳定；

（4）期间费用预测：根据历史期间的费用水平变动趋势，以期间费用的平均水平为依据，假设未来期间费用与企业营业收入比例保持稳定，以未来预测收入为基准，对永续期企业期间费用进行合理预测。

3、评估预测关键假设的合理性

受供给侧改革和环保政策影响，纯碱产能持续清出，供求关系趋于平衡。同时，2015年以来纯碱的消费量增速保持相对稳定，预计行业需求规模呈稳定增长趋势，纯碱行业未来具备稳定的盈利空间。受益于行业周期景气以及西北地区电价成本优势，目前纯碱厂生产开工率保持稳定，生产经营情况良好。

2016年以来，纯碱产品市场行情逐渐转好，预计未来供求关系将长期保持平衡，行业整体将维持稳定增长。本次交易综合考虑行业发展趋势及企业经营情况，对主要产品的销售量、销售价格以及主要生产成本进行了合理预测。考虑到纯碱产品的生产工艺较为成熟，成本构成相对稳定，对估值水平影响较大的因素是纯碱产品的销售价格。

根据2017年9-12月纯碱产品实际市场价格与本次交易预测价格情况的对比，纯碱厂主要产品的未来预测价格低于实际市场价格，盈利预测较为谨慎。

单位：元/吨

产品	实际价格				预测价格
	2017年9月	2017年10月	2017年11月	2017年12月	2017年9-12月
轻质纯碱	1,837.65	1,956.31	2,004.58	1,857.99	1,500.00
重质纯碱	1,896.95	2,042.38	2,161.54	2,002.86	1,558.90

注：上表中的产品价格均为不含税价格

4、市盈率指标显著低于同行业可比上市公司

同行业可比上市公司市盈率情况如下：

序号	证券代码	上市公司	市盈率（TTM）
1	000822.SZ	山东海化	55.89
2	600409.SH	三友化工	18.59
平均			37.24
吉兰泰集团纯碱业务			5.71

注 1：可比上市公司的市盈率（TTM）根据 2017 年 8 月 31 日收盘价与最近 12 个月的每股收益计算；市净率=2017 年 8 月 31 日收盘价/截至 2017 年 6 月 30 日的每股净资产；

注 2：标的资产的市盈率为评估价值/2017 年 1-8 月实现净利润年化处理，市净率为评估值/评估基准日标的资产的净资产账面价值

截至 2017 年 8 月 31 日，纯碱行业可比上市公司平均市盈率为 37.24 倍，而本次交易吉兰泰集团纯碱业务资产包的市盈率为 5.71 倍，显著低于同行业可比上市公司的平均水平。

5、纯碱厂业绩承诺期的相关预测情况

根据本次交易的预估情况，纯碱厂业绩承诺期的相关预测情况如下：

项目名称	2018 年	2019 年	2020 年
产量（单位：万吨）	32.80	32.80	32.80
销量（单位：万吨）	32.80	32.80	32.80
平均销售价格（单位：元/吨）	1,515.06	1,505.27	1,495.49

前述数据仅为本次交易的预估数据，本次交易评估结果最终以经国务院国资委备案的评估报告确定的评估结果为依据，提请投资者注意。

（四）纯碱厂估值市净率水平较高的原因

纯碱厂估值市净率水平较高主要是由于历史期资金周转较为困难，为维持正常经

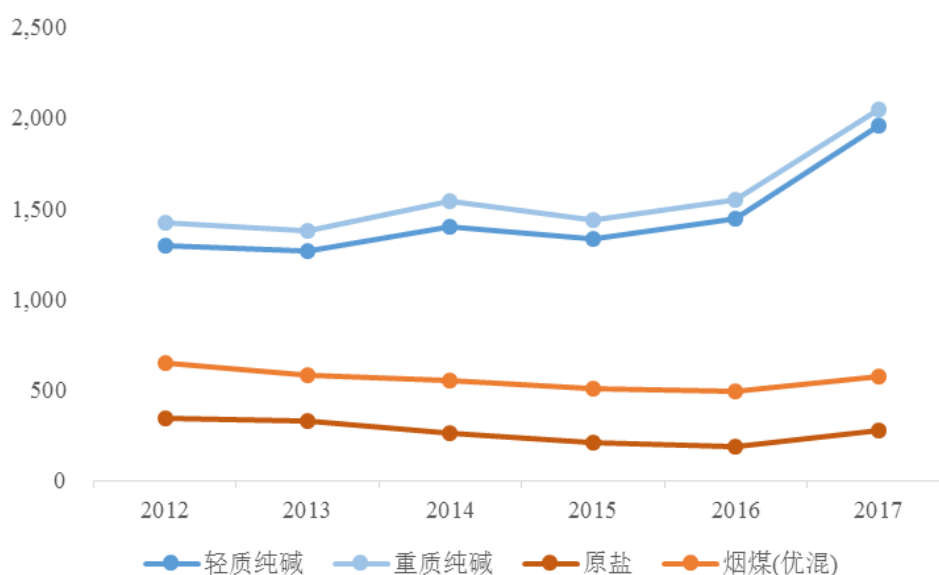
营周转，从吉兰泰集团及其关联方获得资金支持，形成了金额较大关联方往来负债，导致纯碱厂的模拟净资产规模较小。随着纯碱厂近年来经营业绩的不断提升，逐渐偿还相关负债后，未来负债为主的资本结构将得到显著改善。

1、纯碱厂负债规模较大的原因

2011年至2015年，国内纯碱市场整体低迷，纯碱价格相对于主要原材料成本持续走低，国内纯碱生产企业多数处于长期亏损状态。

2011-2017年，国内纯碱产品的价格及主要原材料价格走势情况如下：

单位：元/吨



数据来源：Wind 资讯

参考2012年至2017年期间纯碱产品销售价格及原材料市场价格情况，2012年至2015年期间纯碱厂资金周转较为困难，自身现金流已无法维持正常的生产经营活动。因此，吉兰泰集团通过往来款的形式向纯碱厂提供资金，用于日常生产经营，形成较大规模的其他应付款，导致净资产规模较小，相应市净率处于较高水平。

2、同行业可比上市公司的资本结构

纯碱厂与同行业可比上市公司的资产负债率情况对比如下：

序号	证券代码	上市公司	2017-9-30	2016-12-31	2015-12-31
1	000822.SZ	山东海化	31.51%	42.97%	39.02%
2	600409.SH	三友化工	56.87%	64.50%	66.52%
平均值			44.19%	53.74%	52.77%
名称			2017-8-31	2016-12-31	2015-12-31
吉兰泰集团纯碱业务			91.62%	101.44%	97.39%

截至 2015 年末、2016 年末和 2017 年 9 月末，纯碱行业可比上市公司资产负债率平均值分别为 52.77%、53.74%、44.19%；截至 2015 年末、2016 年末和 2017 年 8 月末，纯碱厂的资产负债率分别为 97.39%、101.44%和 91.62%，均显著高于同行业可比上市公司的平均水平。资本结构与同行业上市公司之间存在的显著差异，是纯碱厂的市净率较高的主要原因。

随着未来纯碱行业供需关系趋于平衡，市场行情逐渐回暖，纯碱厂的经营业绩得到了大幅提升，盈利能力显著增强。

3、同行业可比上市公司其他估值指标

考虑到纯碱厂的资本结构与同行业可比上市公司存在较大差异，使用“企业价值/总资产”作为参考估值指标能够更为合适地反映估值水平，具体情况如下：

序号	证券代码	上市公司	企业价值/总资产
1	000822.SZ	山东海化	2.82
2	600409.SH	三友化工	1.53
平均			2.17
吉兰泰集团纯碱业务			1.05

注 1：企业价值=股权市场价值+付息负债-非经营性资产+非经营性负债-溢余现金及等价物，因可比上市公司付息负债、非经营性资产、非经营性负债、溢余现金及等价物从公开资料中难以准确获取，本次计算假设可比公司非经营性资产、非经营性负债、溢余现金及等价物均为零，且可比公司付息债务=短期借款+长期借款+一年内到期非流动负债+应付债券+应付短期债券+长期应付款

注 2：可比上市公司的“企业价值/总资产”指标=(可比公司 2017 年 8 月 31 日收盘价计算的价值+截至 2017 年 6 月 30 日的付息债务)/截至 2017 年 6 月 30 日的总资产账面价值；

注 3: 标的资产的“企业价值/总资产”指标=本次交易预估的纯碱厂企业价值/2017 年 8 月 31 日的总资产账面价值

截至 2017 年 8 月 31 日, 纯碱行业可比上市公司平均“企业价值/总资产”指标为 2.17 倍, 而本次交易吉兰泰集团纯碱业务资产包的“市值/总资产”指标为 1.05 倍, 显著低于同行业可比上市公司的平均水平, 估值水平具有合理性。

(五) 核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查, 独立财务顾问认为: 吉兰泰集团纯碱业务的市净率远高于同行业上市公司水平的原因主要是由于纯碱业务以往年度经营现金流入无法满足经营现金支出需求, 为维持正常经营周转, 纯碱厂从吉兰泰集团及其关联方获得资金支持, 形成了金额较大的关联方往来负债, 导致评估基准日的模拟净资产规模较小, 市净率水平较高。纯碱厂的估值市盈率、企业价值/总资产均低于同行业可比上市公司平均水平, 纯碱厂市净率较高与其历史期间的经营状况相关, 因此纯碱厂的市净率较高具有合理性。

2、评估机构核查意见

上市公司对吉兰泰集团纯碱业务的市净率远高于同行业上市公司水平的原因进行了分析, 主要是由于纯碱业务以往年度经营现金流入无法满足经营现金支出需求, 为维持正常经营周转, 纯碱厂从吉兰泰集团及其关联方获得资金支持, 形成了金额较大的关联方往来负债, 导致评估基准日的模拟净资产规模较小, 市净率水平较高。纯碱厂的估值市盈率、企业价值/总资产均低于同行业可比上市公司平均水平, 纯碱厂市净率较高与其历史期间的经营状况相关, 因此纯碱厂的市净率较高具有合理性。经核查, 评估机构认为: 上市公司对纯碱厂市净率较高的分析具有合理性。

三、其他

12、预案披露, 吉兰泰集团以其持有的氯碱化工 100%股权、氯碱化工以其部分土地、房产等资产为吉兰泰集团的对外融资提供担保, 上述担保事项尚未解除。请补充披露上述担保事项的解除进展情况, 是否存在影响标的资产权属清晰等重大障碍。请财务顾问和律师发表意见。

回复:

(一) 相关担保事项解除进展情况

截至本问询函回复出具之日, 氯碱化工为吉兰泰集团的对外融资提供的担保事项

基本情况及解除担保事项的进展如下:

序号	担保方	被担保方	借款银行	担保期间	担保金额(万元)	担保措施	解押进展情况
1	氯碱化工	吉兰泰集团	光大银行	2017.3.15-2018.3.15	3,400.00	氯碱化工以土地(阿开国用(2013)第130号、阿开国用(2013)第132号)及房屋(房权证阿开发字第0445号、房权证阿开发字第0444号)提供抵押担保	2017年12月7日, 吉兰泰集团收到光大银行《关于同意中盐吉兰泰盐化集团有限公司变更存量贷款担保方式的函》, 光大银行同意解除由氯碱化工的土地、房屋建筑物提供的抵押担保。截至本问询函回复出具之日, 相关受限资产的解押手续正在办理中
2	氯碱化工	吉兰泰集团	光大银行	2017.3.16-2018.3.16	5,000.00		
3	氯碱化工	吉兰泰集团	中信银行	2016.9.7-2018.9.21	5,000.00	氯碱化工以土地(阿开国用(2013)第272号)提供抵押担保、氯碱化工100%股权提供质押担保、吉兰泰集团提供保证担保	2018年1月5日, 吉兰泰集团收到中信银行《关于核准中盐吉兰泰盐化集团有限公司集团授信变更担保条件的批复》, 中信银行同意解除由氯碱化工100%股权、土地提供的抵押担保。截至本问询函回复出具之日, 相关受限资产的解押手续正在办理中
4	氯碱化工	吉兰泰集团	中信银行	2016.9.7-2018.9.30	5,000.00		
5	氯碱化工	吉兰泰碱业	中信银行	2016.9.5-2018.12.31	3,000.00		
6	氯碱化工	吉兰泰集团	建设银行	2017.6.16-2018.6.16	5,000.00	氯碱化工以土地(阿开国用(2013)第129号)提供抵押担保、氯碱化工以机器设备及构筑物提供抵押担保、中盐总公司提供保证担保	2017年12月7日, 吉兰泰集团收到建设银行《关于同意中盐吉兰泰盐化集团有限公司变更存量贷款担保方式的函》, 建设银行同意解除由氯碱化工的土地、机器设备及构筑物提供的抵押担保。截至本问询函回复出具之日, 相关受限资产的解押手续正在办理中
7	氯碱化工	吉兰泰集团	建设银行	2016.9.19-2018.9.18	5,000.00		
8	氯碱化工	吉兰泰集团	建设银行	2017.5.10-2018.5.10	3,000.00		
9	氯碱化工	吉兰泰集团	建设银行	2016.10.19-2018.10.18	5,000.00		

(二) 对标的资产权属清晰的影响

本次交易的标的资产氯碱化工100%股权被作为吉兰泰集团融资的担保物质押于中信银行。截至本问询函回复出具之日, 吉兰泰集团已取得中信银行同意解除氯碱化

工 100%股权质押的函，相关受限资产的解押手续正在办理中。吉兰泰集团已出具承诺，在向上市公司转让氯碱化工 100%股权前，解除上述股权的质押担保。

针对标的公司氯碱化工以其部分土地、房屋等资产为吉兰泰集团融资提供抵押担保之事项，吉兰泰集团积极与相关金融债权人进行沟通，解除该等资产的抵押担保。截至本问询函回复出具之日，光大银行、建设银行、中信银行已同意解除相应资产的抵押担保，相关资产的解押手续正在办理进行中。

针对上述担保事项，吉兰泰集团的解决计划及进度预计情况如下：

融资机构	光大银行	建设银行	中信银行
目前进度	已取得银行同意解除担保的函	已取得银行同意解除担保的函	已取得银行同意解除担保的函
尚需履行的程序	办理完毕相关资产的解押手续	办理完毕相关资产的解押手续	办理完毕相关资产的解押手续
预计完成时点	2018年2月底之前完成解押手续办理	2018年2月底之前完成解押手续办理	2018年2月底之前完成解押手续办理

除上述事项外，氯碱化工 100%股权不存在其他质押、权利担保或受限制的情形，不存在其他对外担保情形。因此，氯碱化工的对外担保事项不存在影响标的资产权属清晰等重大障碍。

（三）补充披露情况

上市公司在预案（修订稿）“第四章 交易标的基本情况”之“一、氯碱化工”之“（九）氯碱化工主要资产权属、对外担保及主要负债情况”之“3、对外担保情况”中部分对上述内容进行了补充披露。

（四）核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：氯碱化工及吉兰泰集团正在积极与相关金融债权人沟通解除相关担保事宜，已取得部分实质性进展；根据与金融债权人的沟通情况，预计相关解押手续不存在重大障碍。因此，氯碱化工对外担保事项不存在影响标的资产权属清晰等重大障碍。

2、律师核查意见

经核查，律师认为：氯碱化工及吉兰泰集团正在积极与相关金融债权人沟通解除相关担保事宜，已取得部分实质性进展；根据与金融债权人的沟通情况，预计相关解押手续不存在重大障碍。因此，氯碱化工对外担保事项不存在影响标的资产权属清晰等重大障碍。

13、预案披露，本次交易方案设置了发行价格调整机制。其中，调价可触发条件未考虑个股股价变动情况。请补充披露：（1）前述调价触发条件是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条关于“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的”的相关规定，相关调价触发条件是否合理；（2）目前是否已经触发调价情形，及上市公司拟进行的调价安排（如有）。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

（一）调价触发条件符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条关于“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的”的相关规定，相关调价触发条件设置合理

1、调价机制中调价触发条件

本次交易的调价触发条件如下：

（1）可调价期间内，上证综指（000001.SH）在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少十五个交易日较上市公司本次交易首次停牌日前一交易日即 2017 年 7 月 17 日收盘点数（即 3,176.46 点）跌幅超过 10%，且兰太实业（600328.SH）股票价格在任一交易日前的连续三十个交易日中至少有十五个交易日较上市公司本次交易首次停牌日前一交易日即 2017 年 7 月 17 日收盘价格（12.59 元/股）跌幅超过 10%；

或

（2）可调价期间内，证监会化学制品指数（代码：883123）收盘值在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少十五个交易日较上市公司本次交易首次停牌日前一交易日即 2017 年 7 月 17 日收盘点数（即 2,963.23 点）跌幅超过 10%，且兰太实业（600328.SH）股票价格在任一交易日前的连续三十个交易日中至少有十五个交易日较上市公司本次交易首次停牌日前一交易日即 2017 年 7 月 17 日收盘价格（12.59 元/股）跌幅超过 10%。

2、调价触发条件符合《重组管理办法》第45条关于“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化”的相关规定

《重组管理办法》第四十五条关于调价触发条件的规定如下：“本次发行股份购买资产的董事会决议可以明确，在中国证监会核准前，上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的，董事会可以按照已经设定的调整方案对发行价格进行一次调整。前款规定的发行价格调整方案应当明确、具体、可操作，详细说明是否相应调整拟购买资产的定价、发行股份数量及其理由，在首次董事会决议公告时充分披露，并按照规定提交股东大会审议。股东大会作出决议后，董事会按照已经设定的方案调整发行价格的，上市公司无需按照本办法第二十八条的规定向中国证监会重新提出申请”。

本次交易设置的价格调整机制，已经上市公司第六届董事会第十三次会议审议通过，符合《重组管理办法》第四十五条关于“本次发行股份购买资产的董事会决议可以明确”设置价格调整机制的相关规定。

上市公司董事会可以按照上述调价方案对发行价格进行一次调整。发行股份购买资产的可调价期间为上市公司审议本次交易的股东大会决议公告日至本次交易获得证监会核准前。因此，调价触发条件的设置符合《重组管理办法》第四十五条关于“在中国证监会核准前”“董事会可以按照已经设定的调整方案对发行价格进行一次调整”的相关规定。

根据《上市公司行业分类指引》，兰太实业所处行业为化工行业，公司股价波动不仅受上市公司经营业绩影响，也受大盘整体走势和行业走势的综合影响。调价触发条件是综合大盘及行业影响因素以及上市公司股票价格而设定。价格调整方案以上证综指或证监会化学制品指数的跌幅为触发条件，主要是为了防范大盘下跌、同行业上市公司股价大幅下跌对本次交易可能产生的不利影响，符合《重组管理办法》第四十五条关于“发行价格调整方案应当建立在大盘和同行业因素调整基础上”的相关规定；价格调整方案同时以上市公司股票价格的跌幅为触发条件，符合《重组管理办法》第四十五条关于“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的”的相关规定。

综上，上市公司本次发行股份购买资产价格调整方案的触发条件符合《重组管理

办法》第四十五条关于“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的”的相关规定的相关规定。

3、调价触发条件的合理性分析

为避免上市公司股票价格受资本市场整体影响出现大幅波动而导致交易双方对本次交易的预期产生较大变化，交易双方协商确定公司股票发行价格调整方案。该方案以上证综指（000001.SH）或证监会化学制品指数（代码：883123）下跌且公司股价同时下跌为调价的触发条件。为保证本次交易的顺利实施，赋予交易双方在二级市场出现系统性波动的情况下调整发行价格的机会，同时又可避免调价机制被触发的偶然性，避免相关方对发行价格进行主观控制或主动调节的情况。该价格调整方案的设置，可消除资本市场整体波动对本次交易定价及交易实施带来的不利影响，有利于保证本次交易的顺利实施，具备合理性。

（二）目前尚未触发调价情形，上市公司暂无调价安排

1、本次交易目前尚未达到触发调价情形

本次调价机制的可调价期间为兰太实业审议本次交易的股东大会决议公告日至本次交易获得中国证监会核准前。本次调价机制触发的前提条件为本次交易在可调价期间内的任一交易日满足调价触发条件。

截至本问询函回复出具之日，本次交易尚未经兰太实业股东大会审议，本次交易尚未达到可调价期间，故尚未触发调价情形。

2、上市公司暂无调价安排

本次调价机制的生效条件为：1）国务院国资委批准本次交易；2）兰太实业股东大会审议通过本次价格调整方案。

截至本问询函回复出具之日，前述生效条件尚未成就，故本次交易调价机制尚未生效，上市公司目前暂无调价安排。

（三）补充披露情况

上市公司已在预案（修订稿）“第六章 发行股份购买资产”之“二、调价机制”部分对上述内容进行了补充披露。

（四）核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易调价机制经上市公司第六届董事会第十三次会议审议通过，本次调价机制的触发条件包括上证综指或证监会化学制品指数的跌幅及上市公司股票价格的跌幅达到一定水平，本次调价触发机制考虑上市公司股权发生重大不利变化的因素，因此符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条相关规定。

本次调价机制触发的前提条件为本次交易在可调价期间内的任一交易日满足调价触发条件，目前本次交易尚未达到可调价期间，故本次交易尚未触发调价情形。本次调价机制的生效条件尚未成就，故本次交易调价机制尚未生效，上市公司目前暂无调价安排。

2、律师核查意见

经核查，律师认为：本次交易调价机制经上市公司第六届董事会第十三次会议审议通过，本次调价机制的触发条件包括上证综指或证监会化学制品指数的跌幅及上市公司股票价格的跌幅达到一定水平，本次调价触发机制考虑上市公司股权发生重大不利变化的因素，因此符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条相关规定。

本次调价机制触发的前提条件为本次交易在可调价期间内的任一交易日满足调价触发条件，目前本次交易尚未达到可调价期间，故本次交易尚未触发调价情形。本次调价机制的生效条件尚未成就，故本次交易调价机制尚未生效，上市公司目前暂无调价安排。

14、请补充披露标的公司与中盐总公司及其控制的其他企业之间存在的关联交易情况，并详细说明本次交易完成后，上市公司关联交易占比变动情况，是否有利于减少关联交易。请财务顾问发表意见。

回复：

（一）本次交易前上市公司的主要关联交易情况¹

1、采购商品、接受劳务的关联交易

¹ 上市公司 2017 年 1-8 月的关联交易数据均为未经审计数据

单位：万元

关联方	关联交易内容	2017年1-8月	2016年	2015年
中盐吉兰泰氯碱化工有限公司	电及蒸汽	16,077.09	21,916.02	18,862.74
中盐吉兰泰氯碱化工有限公司	盐化工产品	2,317.31	2,323.94	1,327.16
中盐吉兰泰氯碱化工有限公司	垃圾处理费	161.51	107.24	157.31
阿拉善盟吉碱制钙有限责任公司	盐化工产品	-	11.03	13.07
中盐吉兰泰盐化集团有限公司	盐化工产品	248.18	200.19	107.74
中盐吉兰泰盐化集团有限公司	电及蒸汽	1,829.46	2,142.33	625.95
中盐吉兰泰盐化集团有限公司	石灰乳	-	12.24	17.97
中盐宁夏金科达印务有限公司	原材料	69.48	29.21	30.17
宁夏回族自治区盐业公司	原材料	-	2.09	15.40
中盐工程技术研究院有限公司	设计费	-	9.43	15.00
中盐榆林盐化有限公司	盐		-	152.50
石嘴山惠吉中盐商贸有限公司	液碱		-	30.13
中盐青海氯碱化工有限公司	固定资产		-	18.12
内蒙古吉兰泰碱业有限公司	电及蒸汽	155.88		
阿拉善盟吉碱制钙有限责任公司	电及蒸汽	297.70		
阿拉善盟吉盐化建材有限公司	盐化工产品	1.62		
合计		21,158.22	26,753.74	21,373.27

2、出售商品、提供劳务的关联交易

单位：万元

关联方	关联交易内容	2017年1-8月	2016年	2015年
中盐吉兰泰盐化集团有限公司	盐及其他	3,762.50	8,072.35	8,594.16
中盐吉兰泰盐化集团有限公司	修理修配劳务	3.47	20.87	41.47
中盐吉兰泰氯碱化工有限公司	盐及其他	4,892.94	5,652.50	7,089.43
中盐吉兰泰氯碱化工有限公司	污水处理	1,687.62	2,665.05	2,807.94
中盐吉兰泰氯碱化工有限公司	修理修配劳务	1.11	74.51	442.89
中盐甘肃省盐业（集团）有限责任公司	盐	74.39	18.70	79.17
中盐甘肃省盐业（集团）有限责任公司	纯碱	-	77.65	8.60
宁夏回族自治区盐业公司	盐	462.30	662.81	928.09
阿拉善盟吉盐化建材有限公司	污水处理及其他	18.58	32.25	55.93

关联方	关联交易内容	2017年1-8月	2016年	2015年
阿拉善盟吉碱制钙有限责任公司	修理修配劳务	1.28	2.08	6.37
阿拉善盟吉碱制钙有限责任公司	粉洗盐	-	-	1.12
阿拉善盟吉碱制钙有限责任公司	盐	1,041.67	-	-
中盐（天津）盐化科技信息有限公司	纯碱	-	-	9.32
内蒙古兰泰银湖旅游开发有限公司	盐及其他	-	1.79	-
内蒙古吉兰泰碱业有限公司	提供劳务	0.82	-	-
内蒙古吉兰泰碱业有限公司	盐	940.00	-	
合计		12,886.68	17,280.57	20,064.49

（二）标的资产的主要关联交易情况

报告期内，标的资产与关联方（含兰太实业及其下属企业）之间的主要关联交易情况（未经审计）如下：

1、氯碱化工

（1）采购商品、接受劳务的关联交易

单位：万元

关联方	关联交易内容	2017年1-8月	2016年	2015年
内蒙古兰太实业股份有限公司	采购原材料	4,894.05	5,727.01	7,532.31
中盐吉兰泰盐化集团有限公司	采购纯碱	214.97	-	1,307.73
阿拉善经济开发区污水处理有限责任公司	污水处理，再生水	1,687.62	2,665.05	2,807.94
阿拉善盟吉碱制钙有限责任公司	采购辅材	-	-	3.51
阿拉善盟吉盐化建材有限公司	采购材料、用车费等	279.38	806.53	899.01
阿拉善盟吉盐化建材有限公司	电石渣浆处理费	2,637.95	3,526.86	3,699.65
中盐国际贸易有限公司	采购原材料	-	-	908.76
中盐安徽红四方股份有限公司	采购辅材	-	12.67	7.95
中盐能源阿拉善盟有限责任公司	采购原材料	-	1,059.46	3,541.76
中盐榆林盐化有限公司	采购原盐	114.92	2,610.13	1,526.05
中国盐业总公司食盐进出口分公司	采购原煤	6,996.69	3,461.39	-
合计		16,825.58	19,869.10	22,234.67

(2) 销售商品、提供劳务的关联交易

单位：万元

关联方	关联交易内容	2017年1-8月	2016年	2015年
石嘴山市惠吉中盐商贸有限公司	销售商品、用车费	22.33	1,036.15	3,216.07
北京吉兰泰商贸有限公司	销售商品	-	-	12,372.43
安徽海丰商贸有限责任公司	销售商品	532.89	1,652.93	1,090.38
中盐吉兰泰盐化集团有限公司	销售商品	7,541.66	10,371.68	7,670.00
内蒙古兰太实业股份有限公司	销售商品	18,555.92	24,347.19	20,347.21
中盐（天津）盐化科技信息有限公司	销售商品	-	-	1,705.57
中盐华东化工产品有限公司	销售商品	7,556.12	14,125.00	28,178.86
合计		34,208.92	51,532.95	74,580.52

2、高分子子公司

高分子子公司成立时间较短，最近一年一期内不存在与其他关联方之间发生的购销商品、提供和接受劳务的关联交易，亦不存在为关联方提供担保或作为关联方的被担保方的情形。

3、吉兰泰集团纯碱业务资产包

(1) 采购商品、接受劳务的关联交易

单位：万元

关联方	关联交易内容	2017年1-8月	2016年	2015年
中盐吉兰泰氯碱化工有限公司	液碱及液氯	46.18	64.89	74.83
内蒙古兰太实业股份有限公司	盐及其他	5,744.17	8,072.35	8,594.16
内蒙古兰太实业股份有限公司	修理修配劳务	3.47	20.87	41.47
合计		5,793.82	8,158.11	8,710.46

(2) 销售商品、提供劳务的关联交易

单位：万元

关联方	关联交易内容	2017年1-8月	2016年	2015年
中盐吉兰泰盐化集团有限公司	纯碱	7,289.76	-	-
中盐吉兰泰氯碱化工有限公司	纯碱	214.97	421.18	1,677.79

关联方	关联交易内容	2017年1-8月	2016年	2015年
石嘴山市惠吉中盐商贸有限公司	纯碱	271.93	659.19	1,692.81
内蒙古兰太实业股份有限公司	盐化工产品	248.18	200.19	107.74
内蒙古兰太实业股份有限公司	电及蒸汽	2,283.04	2,142.33	625.95
内蒙古兰太实业股份有限公司	石灰乳	-	12.24	17.97
合计		10,307.88	3,435.13	4,122.26

(三) 本次交易后上市公司的主要关联交易情况

假设本次重组在 2015 年年初即完成，上市公司的模拟关联交易（未经审计）情况如下：

1、采购商品、接受劳务的关联交易

单位：万元

关联方	关联交易内容	2017年1-8月	2016年	2015年
阿拉善盟吉碱制钙有限责任公司	采购辅材	-	-	3.51
阿拉善盟吉盐化建材有限公司	采购材料、用车费等	279.38	806.53	899.01
阿拉善盟吉盐化建材有限公司	电石渣浆处理费	2,637.95	3,526.86	3,699.65
中盐国际贸易有限公司	采购原材料	-	-	908.76
中盐安徽红四方股份有限公司	采购辅材	-	12.67	7.95
中盐能源阿拉善盟有限责任公司	采购原材料	-	1,059.46	3,541.76
中盐榆林盐化有限公司	采购原盐	114.92	2,610.13	1,526.05
中国盐业总公司食盐进出口分公司	采购原煤	6,996.69	3,461.39	-
阿拉善盟吉碱制钙有限责任公司	盐化工产品	-	11.03	13.07
中盐宁夏金科达印务有限公司	原材料	69.48	29.21	30.17
宁夏回族自治区盐业公司	原材料	-	2.09	15.40
中盐工程技术研究院有限公司	设计费	-	9.43	15.00
中盐榆林盐化有限公司	盐	-	-	152.50
石嘴山惠吉中盐商贸有限公司	液碱	-	-	30.13
中盐青海氯碱化工有限公司	固定资产	-	-	18.12
阿拉善盟吉盐化建材有限公司	盐化工产品	1.62	-	-
合计		10,100.04	11,528.81	10,861.08

2、出售商品、提供劳务的关联交易

单位：万元

关联方	关联交易内容	2017年1-8月	2016年	2015年
石嘴山市惠吉中盐商贸有限公司	销售商品、用车费	22.33	1,036.15	3,216.07
北京吉兰泰商贸有限公司	销售商品	-	-	12,372.43
安徽海丰商贸有限责任公司	销售商品	532.89	1,652.93	1,090.38
中盐吉兰泰盐化集团有限公司	销售商品	7,495.47	10,306.78	7,595.16
中盐（天津）盐化科技信息有限公司	销售商品	-	-	1,705.57
中盐华东化工产品有限公司	销售商品	7,556.12	14,125.00	28,178.86
中盐甘肃省盐业（集团）有限责任公司	盐	74.39	18.70	79.17
中盐甘肃省盐业（集团）有限责任公司	纯碱	-	77.65	8.60
宁夏回族自治区盐业公司	盐	462.30	662.81	928.09
阿拉善盟吉盐化建材有限公司	污水处理及其他	18.58	32.25	55.93
阿拉善盟吉碱制钙有限责任公司	修理修配劳务	1.28	2.08	6.37
阿拉善盟吉碱制钙有限责任公司	粉洗盐	-	-	1.12
中盐（天津）盐化科技信息有限公司	纯碱	-	-	9.32
内蒙古兰泰银湖旅游开发有限公司	盐及其他	-	1.79	-
内蒙古吉兰泰碱业有限公司	提供劳务	0.82	-	-
中盐吉兰泰盐化集团有限公司	纯碱	7,289.76	-	-
石嘴山市惠吉中盐商贸有限公司	纯碱	271.93	659.19	1,692.81
合计		23,725.88	28,575.34	56,939.88
剔除未来预计不会持续发生的关联交易后的合计数		8,940.65	18,268.56	36,972.28

注 1：上市公司最近两年一期与吉兰泰集团发生销售商品的关联交易，主要为吉兰泰集团为氯碱化工代理 PVC 出口业务形成；氯碱化工注入上市公司后，相关出口业务将由上市公司继续执行，该等关联交易预计未来不会持续发生；

注 2：2015 年，上市公司与北京吉兰泰商贸有限公司之间的关联交易系氯碱化工向其销售商品所致，目前北京吉兰泰商贸有限公司已无实际经营业务，拟于未来进行注销，该等关联交易未来不会持续发生；

注 3：2017 年 1-8 月，上市公司与吉兰泰集团之间纯碱的关联交易系纯碱厂通过吉兰泰集团销售纯碱产品形成，未来纯碱厂注入上市公司后，纯碱销售业务将通过上市公司进行，该等关联

交易预计未来不会持续发生

（四）本次交易前后关联交易变动分析

1、采购商品、接受劳务的关联交易变动情况

根据报告期内上市公司及标的资产各自的关联交易情况，本次交易完成前后，上市公司采购商品、接受劳务的关联交易变动情况（模拟数据，未经审计）如下：

单位：万元

项目		2017年1-8月	2016年	2015年
本次交易前	采购商品、接受劳务的关联交易	21,158.22	26,753.74	21,373.27
	营业成本	142,866.20	171,450.73	171,506.56
	关联交易占比	14.81%	15.60%	12.46%
本次交易后	采购商品、接受劳务的关联交易	10,100.04	11,528.81	10,861.08
	营业成本	300,567.09	386,768.24	393,524.37
	关联交易占比	3.36%	2.98%	2.76%

本次交易完成后，上市公司采购商品、接受劳务的关联交易规模较本次交易前有所降低，关联交易规模占营业成本的比例亦大幅下降。因此，本次交易完成后，上市公司采购商品、接受劳务形成的关联交易情况将得到显著降低。

2、销售商品、提供劳务的关联交易变动情况

根据报告期内上市公司及标的资产各自的关联交易情况，本次交易完成前后，上市公司销售商品、提供劳务的关联交易变动情况（模拟数据，未经审计）如下：

单位：万元

项目		2017年1-8月	2016年	2015年
本次交易前	销售商品、提供劳务的关联交易	12,886.68	17,280.57	20,064.49
	营业收入	224,722.19	252,491.73	236,780.91
	关联交易占比	5.73%	6.84%	8.47%
本次交易后	销售商品、提供劳务的关联交易	23,725.88	28,575.34	56,939.88
	营业收入	449,506.37	536,795.27	482,613.06
	关联交易占比	5.28%	5.32%	11.80%
	剔除未来不会持续发生的关联交易后的关联交易	8,940.65	18,268.56	36,972.28
	剔除未来不会持续发生的关联交易后的关联交易占比	1.99%	3.40%	7.66%

本次交易完成后，上市公司销售商品、提供劳务的关联交易规模较本次交易前将有所增加，但部分关联交易预计未来不会持续发生；剔除该等关联交易后，2016年、2017年1-8月的关联交易规模低于本次交易前的关联交易规模，2015年的关联交易规模大于本次交易前的关联交易规模，主要是由于2015年度氯碱化工向中盐华东化工产品有限公司销售规模较大所致，近年来上述关联交易规模呈现逐年降低的趋势。而且，本次交易完成后，考虑剔除未来不会持续发生的关联交易后的关联交易规模占营业收入的比例明显低于本次交易前的比例。因此，本次交易有利于降低上市公司的相关关联交易。

（五）补充披露情况

上市公司已在预案（修订稿）“第八章 管理层讨论与分析”之“四、本次交易对上市公司关联交易的影响”中对关联交易情况进行了补充披露。

（六）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司已在预案（修订稿）中补充披露了标的资产与中盐总公司及其控制的其他企业之间存在的关联交易情况；本次交易完成后，上市公司的关联交易占比将显著降低，本次交易有利于上市公司减少关联交易。

特此公告。

内蒙古兰太实业股份有限公司董事会

2018年1月9日