

东方花旗证券有限公司

关于

万华化学集团股份有限公司
吸收合并烟台万华化工有限公司
暨关联交易

之

独立财务顾问报告

(修订稿)

独立财务顾问

东方·花旗



东方花旗证券有限公司

签署日期：二〇一八年八月

声明及承诺

东方花旗证券有限公司接受万华化学集团股份有限公司的委托，担任本次交易的独立财务顾问，并制作本报告。本报告是依据《公司法》、《证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则》和《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等相关法律法规和交易各方提供的董事会决议、相关协议、审计报告、资产评估报告以及本独立财务顾问在工作中形成的有关记录等文件，按照证券行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责精神，经审慎尽职调查后出具的。本报告旨在对本次交易作出独立、客观和公正的评价，供广大投资者及有关方面参考：

一、本独立财务顾问作如下声明

1、本独立财务顾问与本次交易各方无任何关联关系。本独立财务顾问本着客观、公正的原则对本次交易出具独立财务顾问报告；

2、本报告所依据的文件、材料由相关各方向本独立财务顾问提供，相关各方对所提供的资料的真实性、准确性、完整性负责，相关各方保证不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供资料的合法性、真实性、完整性承担个别和连带责任。本独立财务顾问出具的独立财务顾问报告是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务的基础上提出的，若上述假设不成立，本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任；

3、截至本财务顾问报告签署之日，东方花旗就本次万华化学发吸收合并万华化工暨关联交易事宜进行了审慎核查，本报告仅对已核实的事项向万华化学全体股东提供独立核查意见；

4、本独立财务顾问对《万华化学集团股份有限公司吸收合并烟台万华化工有限公司暨关联交易报告书》的独立财务顾问报告已经提交东方花旗内核机构审查，内核机构经审查后同意出具本财务顾问报告；

5、本独立财务顾问同意将本财务顾问报告作为万华化学本次吸收合并烟台万华化工有限公司暨关联交易的法定文件，随《万华化学集团股份有限公司吸收

合并烟台万华化工有限公司暨关联交易报告书》上报中国证监会和上海证券交易所并上网公告；

6、对于对本财务顾问报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计、评估等专业知识来识别的事实，本独立财务顾问主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构及其他有关单位出具的意见、说明及其他文件做出判断；

7、本独立财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本财务顾问报告中列载的信息和对本报告做任何解释或者说明；

8、本报告不构成对万华化学的任何投资建议，对投资者根据本报告所作出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读万华化学董事会发布的《万华化学集团股份有限公司吸收合并烟台万华化工有限公司暨关联交易报告书》和与本次交易有关的其他公告文件全文。

二、本独立财务顾问特作如下承诺

1、本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异；

2、本独立财务顾问已对上市公司和交易对方披露的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求；

3、有充分理由确信上市公司委托本独立财务顾问出具意见的《万华化学集团股份有限公司吸收合并烟台万华化工有限公司暨关联交易报告书》符合法律、法规和中国证监会及上海证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

4、有关本次吸收合并烟台万华化工有限公司暨关联交易的财务顾问专业意见已提交东方花旗内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见；

5、在与上市公司接触后至担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

目录

声明及承诺	2
一、本独立财务顾问作如下声明.....	2
二、本独立财务顾问特作如下承诺.....	3
目录	4
释义	10
重大事项提示	20
一、本次交易方案的简要介绍.....	20
二、本次交易的评估作价情况.....	22
三、本次交易的支付方式.....	23
四、本次交易发行股份的基本情况.....	23
五、业绩承诺及补偿安排.....	30
六、本次交易构成重大资产重组、构成关联交易、不构成重组上市.....	48
七、本次交易对上市公司的影响.....	57
八、本次交易的决策过程和批准情况.....	65
九、异议股东的利益保护机制.....	67
十、债权人的利益保护机制.....	70
十一、本次交易相关方作出的重要承诺.....	75
十二、上市公司的控股股东及其一致行动人对本次重组的原则性意见，及控股股东及其一致行动人、董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划.....	95
十三、本次交易对中小投资者权益保护的安排.....	95

十四、独立财务顾问的保荐人资格	104
重大风险提示	105
一、与本次交易相关的风险	105
二、与被吸收合并方经营相关的风险	109
三、与上市公司经营相关的风险	112
四、其他风险	113
第一节 本次交易概述	114
一、本次交易的背景和目的	114
二、本次交易的决策过程和批准情况	121
三、本次交易的具体方案介绍	123
四、本次交易的评估作价情况	125
五、本次交易的支付方式	126
六、本次交易发行股份的基本情况	126
七、本次交易对上市公司的影响	132
八、本次交易构成重大资产重组、构成关联交易、不构成重组上市	140
第二节 上市公司情况	150
一、上市公司基本情况简介	150
二、上市公司设立及历次股本变动情况	151
三、上市公司最近六十个月控制权变动情况	156
四、上市公司最近三年重大资产重组情况	156
五、上市公司主营业务发展情况和主要财务指标	156
六、控股股东及实际控制人概况	158

七、上市公司的合法合规性及诚信情况	159
第三节 交易对方情况.....	169
一、本次交易对方总体情况	169
二、交易对方的基本情况	169
三、交易对方之间的关联关系情况	242
四、交易对方与上市公司之间的关联关系情况	243
五、交易对方向上市公司推荐董事、高级管理人员的情况	243
六、交易对方及其主要管理人员最近五年受行政处罚、刑事处罚的情况	243
七、交易对方及其主要管理人员最近五年涉及与经济纠纷有关的重大诉讼、仲裁情况	243
八、交易对方及其主要管理人员最近五年的诚信情况	247
第四节 被合并方情况.....	248
一、被合并方基本情况.....	248
二、被合并方重要下属企业	310
三、出资瑕疵或影响被合并方合法存续的情况	338
四、本次股权转让涉及的其他股东同意的情况	338
五、最近三年与交易、增资及改制相关的评估或估值情况	338
六、土地使用权、矿业权等资源类权利的权属证书取得、开发或开采条件及费用缴纳情况	350
七、立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等报批情况	351
八、许可他人使用自有资产或者被许可使用他人资产的情况	351
九、债权债务转移情况.....	351
十、被合并方主营业务情况	356

十一、主要资产情况	431
十二、非经营性资金占用情况.....	443
十三、本次交易涉及的职工安置情况.....	443
十四、交易标的会计政策及会计处理情况	443
十五、其他需要说明的重要情况	453
十六、本次交易境外主要经营实体核查程序.....	476
第五节 吸收合并方案.....	481
一、本次吸收合并的总体方案.....	481
二、本次吸收合并的股份发行情况	481
三、异议股东的利益保护机制.....	485
四、债权人的利益保护机制	488
五、资产交付安排.....	494
六、职工安置	495
七、过渡期损益安排	495
八、滚存利润的分配	496
九、决议的有效期	496
十、本次交易前后上市公司股权结构变化	496
十一、本次交易前后上市公司主要财务数据的变化.....	497
第六节 本次交易的评估情况.....	499
一、交易标的评估概述.....	499
二、评估假设	499
三、选用的评估方法和重要评估参数以及相关依据.....	501

四、评估结论及增值情况分析.....	508
五、引用其他评估机构或估值机构报告内容、特殊类别资产相关第三方专业鉴定等资料的说明.....	509
六、存在评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项的说明并分析其对评估结论的影响.....	510
七、评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估结果的影响.....	513
八、交易标的重要下属企业评估情况.....	514
九、董事会对本次交易评估事项的意见.....	652
十、独立董事对本次交易评估事项的独立意见.....	696
第七节 本次交易主要合同.....	698
一、《吸收合并协议》.....	698
二、《吸收合并协议补充协议》.....	708
三、《业绩承诺补偿协议》.....	709
四、《业绩承诺补偿协议补充协议》.....	714
五、《一致行动人协议》.....	716
第八节 独立财务顾问核查意见.....	719
一、基本假设.....	719
二、本次交易合规性分析.....	719
三、本次交易不构成重组上市.....	731
四、本次交易定价合理性分析.....	731
五、本次交易根据资产评估结果定价，对所选取的评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值的合理性的核查意见.....	741

六、结合上市公司管理层讨论与分析，分析说明本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况、本次交易是否有利于上市公司的持续发展、是否存在损害股东合法权益的问题	743
七、对交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理机制进行全面分析	745
八、对交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效的核查意见	748
九、对本次交易是否构成关联交易进行核查，对本次交易的必要性及本次交易是否损害上市公司及非关联股东利益的分析	749
十、交易对方与上市公司根据《重组管理办法》第三十五条的规定，就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订补偿协议或提出填补每股收益具体措施，独立财务顾问应当对补偿安排或具体措施的可行性、合理性发表意见	751
十一、本次交易后，上市公司不存在资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形，不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情形	752
十二、本次交易中上市公司聘请第三方行为的核查意见	753
第九节 独立财务顾问结论意见	754
第十节 独立财务顾问内核程序及内核意见	756
一、独立财务顾问内核程序	756
二、独立财务顾问内核意见	756
附件：自有不动产	758

释义

在本报告中，除非文义载明，下列简称具有如下含义：

一、一般释义

简称		含义
本报告、财务顾问报告、独立财务顾问报告	指	东方花旗证券有限公司关于万华化学集团股份有限公司吸收合并烟台万华化工有限公司暨关联交易之独立财务顾问报告 （修订稿）
报告书、重组报告书	指	万华化学集团股份有限公司吸收合并烟台万华化工有限公司暨关联交易报告书 （修订稿）
报告书摘要、重组报告书摘要	指	万华化学集团股份有限公司吸收合并烟台万华化工有限公司暨关联交易报告书摘要 （修订稿）
预案、重组预案	指	万华化学集团股份有限公司吸收合并烟台万华化工有限公司暨关联交易预案 （修订稿）
上市公司、万华化学、吸收合并方	指	万华化学集团股份有限公司
万华化工、标的公司、被吸收合并方	指	烟台万华化工有限公司
交易标的、标的资产	指	烟台万华化工有限公司 100%股权
本次交易、本次吸收合并	指	万华化学吸收合并万华化工的交易
烟台市政府	指	烟台市人民政府
烟台市国资委、实际控制人	指	烟台市人民政府国有资产监督管理委员会
万华实业	指	万华实业集团有限公司
存续公司、存续万华实业	指	万华实业分立出万华化工后存续的公司
国丰投资	指	烟台国丰投资控股有限公司
中诚投资	指	烟台中诚投资股份有限公司
中凯信	指	深圳市中凯信创业投资股份有限公司
合成国际、Prime Partner	指	Prime Partner International Limited, 中文名：合成国际有限公司
德杰汇通	指	北京德杰汇通科技有限公司
交易对方	指	国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信、德杰汇通
万华宁波	指	万华化学（宁波）有限公司
新源投资	指	烟台新源投资有限公司

简称		含义
新益投资	指	烟台新益投资有限公司
辰丰投资	指	烟台辰丰投资有限公司
万华国际资源	指	万华国际资源有限公司
万华国际控股	指	万华国际控股有限公司
FCL	指	First Chemical (Luxembourg) S.á.r.l.
FCH	指	First Chemical Holding Vagyonkezelő Kft.
VCP	指	Vienna Capital Partners
Mount Tai	指	Mount Tai Chemical Holding Company S.á.r.l., 中文名: 泰山化学控股有限公司
BC 公司	指	BorsodChem Zártkörűen Működő Részvénytársaság, 匈牙利语简称: BorsodChem Zrt. 中文名: 宝思德化学公司
BC 捷克公司、 BC-MCHZ	指	BorsodChem MCHZ, s.r.o.
BC 意大利公司	指	BC Italia S.r.l
BC 巴西公司	指	Wanhua BorsodChem Latin- América Comercio de Productos Químicos Ltda.
PB 公司	指	Petrochemia-Blachownia S.A., 股权已转让给 Deza 公司
Deza 公司	指	Deza, a.s.
BC 氯碱	指	BC Chlor-Alkali Kft, 中文名: 宝思德氯碱有限公司
BC 辰丰	指	Borsod Chenfeng Chemical Co., Ltd, 中文名: 宝思德辰丰化工有限公司
BC-Formalin	指	BC-KC Formalin Kft.
BC-ERŐMŰ	指	BC-Erőmű Kft.
Polimer 公司	指	Polimer Szolgáltató Kft.
BC Power	指	BC Power Energiatermelő II Kft.
BC-Energiakereskedő	指	BC-Energiakereskedő Kft.
BC-Therm	指	BC-Therm Kft.
中匈宝思德	指	Sino-Hungarian Borsod Economic Cooperation Area Development Company Ltd. 中文名: 中匈宝思德经贸合作区开发公司
博苏烟台	指	博苏化学(烟台)有限公司
万华氯碱	指	烟台万华氯碱有限责任公司
万华氯碱热电	指	万华化学(烟台)氯碱热电有限公司
华力热电供应	指	烟台华力热电供应有限公司

简称		含义
万华阳光精细化工	指	烟台万华阳光精细化工有限公司
万海舟	指	烟台万海舟化工有限公司
万华成达	指	烟台万华成达化学有限公司
华力热电	指	烟台华力热电股份有限公司，中诚投资的前身
华力热电工委会	指	烟台华力热电股份有限公司工会委员会
化工公司	指	烟台市化学工业公司
氯碱公司	指	烟台氯碱股份有限公司，万华氯碱的前身
万华华信	指	烟台万华华信合成革有限公司，万华实业的前身
万诚投资	指	烟台万诚投资有限公司
万信投资	指	烟台万信投资有限公司
华融资管	指	中国华融资产管理公司
信达资管	指	中国信达资产管理公司
Advanced Elite	指	Advanced Elite Investments Limited
Crown Merit	指	Crown Merit Holdings Limited、冠德控股有限公司
Cypress Cape	指	Cypress Cape Limited
Dao Sheng	指	Dao Sheng (Hong Kong) Limited、道生(香港)有限公司
Defined Global	指	Defined Global Limited
Delta Green	指	Delta Green Limited
East Dragon	指	East Dragon Group Limited
Fair Zone	指	Fair Zone Development Limited、诚域发展有限公司
Polywell Pacific	指	Polywell Pacific Ltd、宝佳太平洋有限公司
Prime Mind	指	Prime Mind Development Limited、君维发展有限公司
Primecrest Investments	指	Primecrest Investments Limited、君冠投资有限公司
Sino Anchor	指	Sino Anchor International Limited
Sino Vintage	指	Sino Vintage Holdings Limited
Starfort Investments	指	Starfort Investments Limited
Strategic One	指	Strategic One Investments Limited
Sunspring International	指	Sunspring International Group Limited

简称		含义
Suntime Enterprises	指	Suntime Enterprises Limited、逸时企业有限公司
Top Band	指	Top Band Holdings Limited
Tower Vangaurd	指	Tower Vangaurd Limited
Upworth Ineventments	指	Upworth Ineventments Limited
报告期、最近两年及一期、最近两年一期	指	2016年、2017年、2018年1-6月
《委托管理协议》	指	2011年2月1日万华实业与万华化学签署的《万华实业集团有限公司委托烟台万华聚氨酯股份有限公司管理匈牙利BorsodChem公司协议书》，有效期三年
《委托管理协议补充协议一》	指	2014年2月1日万华实业与万华化学签署的《万华实业集团有限公司委托万华化学集团股份有限公司管理匈牙利BorsodChem公司协议书之补充协议》，有效期三年
《委托管理协议补充协议二》	指	2017年2月1日万华实业与万华化学签署的《万华实业集团有限公司委托万华化学集团股份有限公司管理匈牙利BorsodChem公司协议书之补充协议（二）》，有效期三年
《分立协议》	指	万华实业与万华化工及5个交易对方签署的《分立协议书》
《吸收合并协议》	指	万华化学与万华化工及5个交易对方签署附条件生效的《吸收合并协议》
《业绩承诺补偿协议》	指	万华化学与5个交易对方签署附条件生效的《业绩承诺补偿协议》
《吸收合并协议补充协议》	指	万华化学与万华化工及5个交易对方签署附条件生效的《<吸收合并协议>之补充协议》
《业绩承诺补偿协议补充协议》	指	万华化学与5个交易对方签署附条件生效的《<业绩承诺补偿协议>之补充协议》
《一致行动人协议》	指	2018年4月30日，国丰投资与中诚投资、中凯信签署附条件生效的《一致行动人协议》
《万华化工审计报告》	指	天圆全出具的万华化工模拟财务报表《审计报告》（天圆全审字[2018]001368号）
《备考审阅报告》	指	天圆全出具的万华化学备考模拟财务报表《审阅报告》（天圆全阅字[2018]000009号）
《万华化工资产评估报告》、《资产评估报告》	指	中联评估出具的《万华化学集团股份有限公司吸收合并烟台万华化工有限公司暨关联交易项目资产评估报告》（中联评报字[2018]第528号）
巴斯夫、BASF	指	BASF AG，中文名：巴斯夫股份公司
科思创、COVESTRO	指	Covestro AG，中文名：科思创股份公司
陶氏、Dow	指	Dow Chemical Company，中文名：陶氏化学公司
杜邦、DuPont	指	DuPont Company，中文名：杜邦公司
陶氏杜邦、	指	Dow Chemical Company 和 Dupont Company 于 2015 年完

简称		含义
DowDuPont		成合并后的控股实体，中文名：陶氏杜邦
烟台港码头	指	烟台港万华工业园码头有限公司
宁波榭北热电	指	宁波榭北热电有限公司
万华优耐德	指	万华优耐德（烟台）过氧化物有限公司
烟台市再生水	指	烟台市再生水有限责任公司
烟台林德气体	指	林德气体（烟台）有限公司
烟台商品交易中心	指	烟台大宗商品交易中心有限公司
泰和新材	指	烟台泰和新材料股份有限公司
冰轮环境	指	冰轮环境技术股份有限公司
万华北京	指	万华化学（北京）有限公司
万华宁波贸易	指	万华化学（宁波）能源贸易有限公司
万华宁波热电	指	万华化学（宁波）热电有限公司
万华宁波氯碱	指	万华化学（宁波）氯碱有限公司
万华宁波容威	指	万华化学（宁波）容威聚氨酯有限公司
万华香港	指	万华化学（香港）有限公司
万华板业	指	万华生态板业股份有限公司
万华超纤	指	烟台万华超纤股份有限公司
万华节能	指	万华节能科技集团股份有限公司
万华节能科技烟台	指	万华节能科技（烟台）有限公司
山西万华清洁能源	指	山西万华清洁能源有限公司
万华节能工程	指	万华节能（烟台）工程有限公司
万华生态科技	指	万华生态科技（烟台）有限公司
万华生态板业荆州	指	万华生态板业（荆州）有限公司
万华生态板业信阳	指	万华生态板业（信阳）有限公司
万华建筑科技	指	万华建筑科技（烟台）有限公司
中强福山煤业	指	山西中强福山煤业有限公司
万华节能环保	指	万华节能（烟台）环保科技有限公司
中强国际物流	指	山西中强国际物流有限公司
中强煤化	指	山西中强煤化有限公司
华强投资	指	烟台华强投资有限公司

简称		含义
万华置业	指	万华置业（烟台）有限公司
烟台有色	指	烟台有色金属股份有限公司
华泰保险	指	华泰保险集团股份有限公司
合成革集团	指	烟台万华合成革集团有限公司，前身为烟台合成革总厂
东方电子集团	指	烟台东方电子信息产业集团有限公司
烟台冰轮	指	烟台冰轮股份有限公司，现已更名为冰轮环境技术股份有限公司
烟台氨纶	指	烟台氨纶集团有限公司，现已更名为烟台泰和新材集团有限公司
红塔兴业	指	红塔兴业投资有限公司
一带一路	指	“丝绸之路经济带”和“21世纪海上丝绸之路”
国务院	指	中华人民共和国国务院
国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
应急管理部	指	中华人民共和国应急管理部
国家安监总局	指	国家安全生产监督管理总局，现已撤销，由中华人民共和国应急管理部承担相应职责
生态环境部	指	中华人民共和国生态环境部
环保部	指	中华人民共和国环境保护部，现已撤销，由中华人民共和国生态环境部承担相应职责
全国人大常委会	指	全国人民代表大会常务委员会
财政部	指	中华人民共和国财政部
工信部	指	中华人民共和国工业和信息化部
国家发改委	指	中华人民共和国国家发展和改革委员会
商务部	指	中华人民共和国商务部
外交部	指	中华人民共和国外交部
人民银行	指	中国人民银行
银监会	指	中国银行业监督管理委员会，现为中国银行保险监督管理委员会
山东省国资委	指	山东省人民政府国有资产监督管理委员会
石化联合会	指	中国石油和化学工业联合会
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
交易所、上交所	指	上海证券交易所
中登公司	指	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司

简称		含义
独立财务顾问、东方花旗	指	东方花旗证券有限公司
律师、中咨律师	指	北京市中咨律师事务所
天圆全、天圆全会计师	指	北京天圆全会计师事务所（特殊普通合伙）
德勤会计师	指	德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）
评估师、中联评估、评估机构	指	中联资产评估集团有限公司
定价基准日	指	万华化学第七届董事会 2018 年第六次临时会议决议公告日
审计基准日	指	2018 年 6 月 30 日
评估基准日	指	2018 年 1 月 31 日
合并基准日	指	本次吸收合并评估基准日
发行完成日	指	证券登记结算机构依法将本次发行的股份登记在交易对方名下之日；且于该日万华化工持有的万华化学的股份也相应注销
合并完成日	指	万华化学就本次合并办理完成相应的工商变更登记手续之日、万华化工因本次合并办理完成注销工商登记手续之日且办理完成资产交割手续（包括被合并方所持股权工商变更登记完成手续）之日（孰晚原则确定）
过渡期	指	自本次合并基准日至合并完成日（包括合并完成当日）的期间
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（2016 年修订）
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》（2018 年修订）
《内容与格式准则第 26 号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》（2017 年修订）
《重组若干问题的规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》（2016 年修订）
《重组相关股票异常交易监管的暂行规定》	指	《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》
《监督管理办法》	指	《非上市公众公司监督管理办法》
《监管指引第 4 号》	指	《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》
《上市公司关联交易实施指引》	指	上交所 2011 年发布的《上市公司关联交易实施指引》
《上市公司章程指引》	指	《上市公司章程指引》（2016 年修订）
A 股、股	指	人民币普通股
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元

二、专业释义

简称		含义
ECHA	指	欧洲化学品管理局（European Chemicals Agency）
ISOPA	指	欧洲二异氰酸酯和多元醇生产商协会（European Diisocyanate & Polyol Producers Association），
III	指	国际异氰酸酯协会（International Isocyanate Institution）
REACH	指	《化学品注册、评估、许可和限制》（REGULATION Concerning the Registration, Evaluation, Authorization and Restriction of Chemicals）
CLP	指	《欧盟物质和混合物的分类、标签和包装法规》（Classification Label and Package）
GHS	指	联合国化学品分类及标记全球协调制度（Globally Harmonized System of Classification and Labeling of Chemicals，简称GHS）
MDI	指	二苯基甲烷二异氰酸酯。该物质具有优异的流动性、回弹性、隔热性能及高黏结性等性能，通常制成软质、半硬质及硬质泡沫塑料、弹性体、涂料、胶粘剂、密封胶、合成革涂层树脂，氨纶等。
TDI	指	甲苯二异氰酸酯。该物质具有发泡密度低，弹性佳的优良特性，通常制成软质泡沫、涂料、胶粘剂、密封胶、弹性体等。
ADI	指	脂肪族异氰酸酯。ADI 主要分为三类，分别为 HDI、HMDI 及 IPDI，相比于 MDI、TDI 等芳香族异氰酸酯，ADI 凭借其出色的耐黄变以及耐候性被广泛应用于汽车涂料、木器涂料、轨道交通涂料、高性能弹性体、水性聚氨酯树脂、聚氨酯胶粘剂等高端领域。
PO	指	环氧丙烷。主要用于生产聚醚多元醇，聚醚多元醇可用作生产聚氨酯的原料之一。
MTBE	指	甲基叔丁基醚。主要用于高辛烷值汽油调和。
NPG	指	新戊二醇。主要用于生产粉末涂料用聚酯树脂，下游行业主要是房地产、家电家具、汽车、3C、防腐等涂料应用领域。
AA	指	丙烯酸。下游最大的应用是生产丙烯酸酯，其次为高吸水性树脂。

简称		含义
AE	指	丙烯酸酯。将丙烯酸酯进一步生产制得的高聚物可用于涂料、粘合剂、皮革、化纤、造纸、印刷等行业。
TPU	指	热塑性聚氨酯弹性体。TPU 既有橡胶材料的高弹性，又有工程塑料的高强度，机械性能突出、耐温幅度宽、可塑性强、可设计性佳、环保性能优良、透明性突出。
HDI	指	六亚甲基二异氰酸酯。主要用于聚氨酯涂料、固化剂、胶粘剂等。
HMDI	指	氢化二苯基甲烷二异氰酸酯。主要用于聚氨酯弹性体、水性涂料、胶粘剂。
IPDI	指	异佛尔酮二异氰酸酯。主要用于聚氨酯弹性体、水性涂料、胶粘剂、固化剂、泡沫等
MDA	指	二氨基二苯基甲烷。MDA 是生产 MDI 的重要原料中间体之一。
LPG	指	液化石油气。LPG 是丙烷和丁烷的混合物，通常伴有少量的丙烯和丁烯。
VOC	指	挥发性有机化合物 (Volatile Organic Compounds)。
BDO	指	1,4-丁二醇。BDO 可以用作生产四氢呋喃(THF)、聚对苯二甲酸丁二醇酯(PBT)、 γ - 丁内脂(GBL) 和聚氨酯树脂(PU Resin)、涂料和增塑剂等化学产品的原料之一。
PVC	指	聚氯乙烯。PVC 是一类通用塑料，应用非常广泛。在建筑材料、工业制品、日用品、地板革、地板砖、人造革、管材、电线电缆、包装膜、瓶、发泡材料、密封材料、纤维等方面均有广泛应用。
SAP	指	高吸水性树脂。SAP 是一种新型功能高分子材料，具有吸收比自身重几百到几千倍水的高吸水功能，并且保水性能优良，广泛用于个人卫生用品、工农业生产、土木建筑等各个领域。
PC	指	聚碳酸酯。PC 是一种透明材料，具有良好的力学性能，阻燃性能和耐高温性能，目前被广泛应用于建筑业板材、汽车零部件、医疗器械、航空航天、电子电器、光学透镜、LED 等诸多行业领域。
MMA	指	甲基丙烯酸甲酯。MMA 是一种重要的化工原料，是生产透明塑料聚甲基丙烯酸甲酯 (PMMA，亦称“有机玻璃”) 的单体。

简称		含义
PMMA	指	聚甲基丙烯酸甲酯。PMMA 亦称“有机玻璃”，透明度优良，有突出的耐老化性，广泛用于仪器仪表零件、汽车车灯、光学镜片、透明管道等众多透明材质领域。
IPPC permit	指	Integrated Pollution Prevention and Control（综合污染防治）许可，根据欧盟 IPPC 指令及 BAT(Best Available Techniques, 最佳可行技术) 文件的相关条款，在欧盟范围内生产相关产品需要取得的环保许可。

本报告中除特别说明外所有数值保留两位小数，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的。

重大事项提示

本部分所述的词语或简称与本财务顾问报告“释义”中所定义的词语或简称具有相同的含义。特别提醒投资者认真阅读本财务顾问报告全文，并特别注意下列事项：

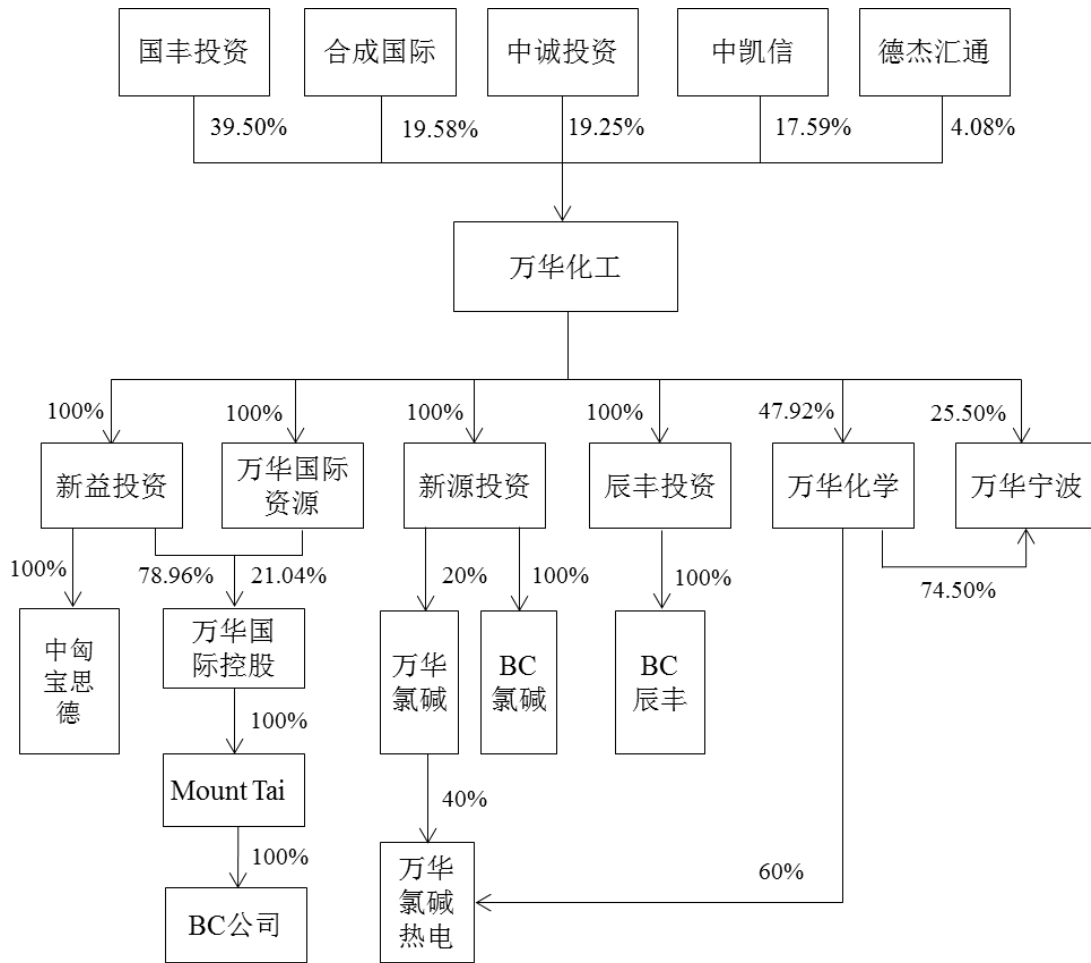
一、本次交易方案的简要介绍

本次交易是万华化学抓住国家“一带一路”重大战略发展机遇的关键一步。通过吸收合并控股股东万华化工，上市公司将实现三个目的：第一，积极响应国家号召，布局“一带一路”实体业务。第二，通过收购全球第八大 MDI 生产商匈牙利 BC 公司，万华化学将成为全球 MDI 第一大生产商（以产能计算）。第三，本次交易完成后上市公司将彻底解决与控股股东下属 BC 公司之间存在的潜在同业竞争问题，是控股股东履行证券市场承诺的重要举措。

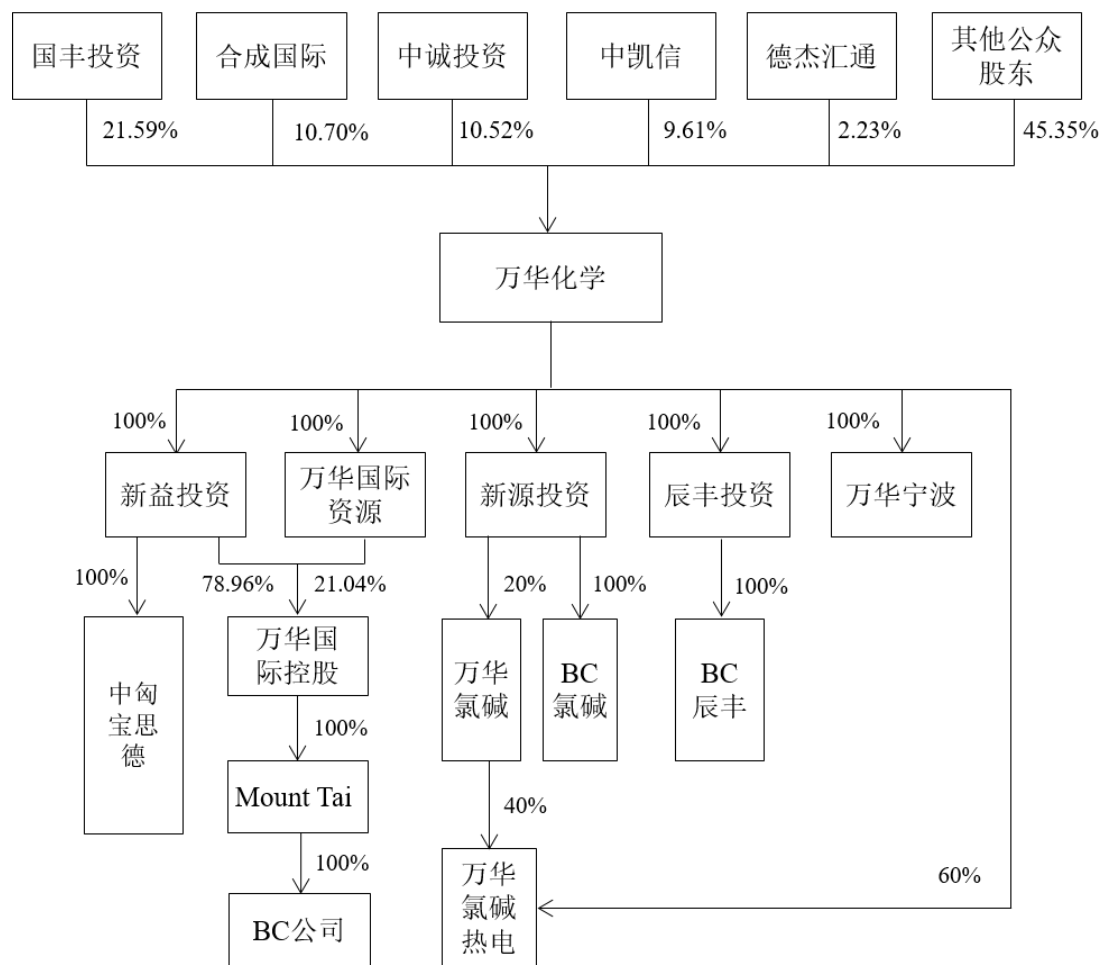
本次交易的具体实现方式为：万华化学通过向控股股东万华化工的 5 名股东国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信、德杰汇通发行股份的方式对万华化工实施吸收合并。万华化学为吸收合并方，万华化工为被吸收合并方。本次交易完成后，万华化学为存续方，将承继及承接万华化工的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务，万华化工将注销法人资格，万华化工持有的上市公司股份将被注销，万华化工的股东将成为上市公司的股东。

本次交易标的资产为万华化工 100% 股权。万华化工成立于 2018 年 1 月 30 日，系上市公司原控股股东万华实业存续分立后新设公司。万华实业分立的审计、评估基准日为 2017 年 10 月 31 日，该次分立已经国有资产管理部门批准并实施完毕。根据《分立协议》，本次分立，万华实业聚氨酯化工产品生产业务进入到万华化工，其他业务保留在万华实业中。即万华实业分立前所持有的万华化学 47.92% 股权、万华宁波 25.5% 股权、新益投资 100% 股权、万华国际资源 100% 股权、新源投资 100% 股权、辰丰投资 100% 股权划归万华化工名下，其余的与聚氨酯化工产品业务不直接相关的资产保留在万华实业。

万华化工为持股型公司，截至本财务顾问报告签署日，其股权架构如下：



本次吸收合并完成后，万华化工注销，上市公司新的股权结构如下：



注：未考虑行使现金选择权的影响。

二、本次交易的评估作价情况

根据中联评估出具的并经烟台市国资委核准的《万华化工资产评估报告》，本次交易以 2018 年 1 月 31 日为评估基准日，评估对象是万华化工股东全部权益价值。截至评估基准日，万华化工以资产基础法进行评估并作为最终评估值，具体情况如下：

单位：万元

名称	净资产账面价值	评估值	增值额	增值率
万华化工（母公司）	211,100.87	5,221,758.20	5,010,657.33	2,373.58%

2018 年 5 月 22 日，烟台市国资委下发《关于烟台万华化工有限公司吸收合并资产评估项目予以核准的批复》（烟国资[2018]46 号），核准了本次评估结

果。

基于上述评估结果，经交易各方协商一致，本次吸收合并的对价为万华化工截至评估基准日的评估值，即 5,221,758.20 万元。

三、本次交易的支付方式

本次吸收合并的对价为 5,221,758.20 万元，万华化学通过向交易对方合计新发行 1,715,990,206 股 A 股股份支付本次吸收合并的全部对价，本次交易不涉及现金支付。交易对方就本次交易取得的万华化学股份数量情况如下：

序号	交易对方	吸收合并对价（万元）	发行股份数量（股）
1	国丰投资	2,062,437.84	677,764,654
2	合成国际	1,022,576.91	336,042,361
3	中诚投资	1,005,345.11	330,379,594
4	中凯信	918,402.83	301,808,357
5	德杰汇通	212,995.52	69,995,240
	合计	5,221,758.20	1,715,990,206

四、本次交易发行股份的基本情况

（一）发行股份的种类、每股面值

本次发行股份种类为人民币普通股 A 股，每股面值为 1.00 元。

（二）发行方式及发行对象

本次吸收合并的发行方式为非公开发行，发行对象为国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信、德杰汇通。

（三）发行股份的价格

本次交易发行股份的定价基准日为万华化学审议本次吸收合并方案的首次董事会决议公告日。每股发行价格确定为 31.93 元，不低于定价基准日前 120 个交易日公司股票交易均价的 90%（即 31.928 元/股）。交易均价的计算公式为：

定价基准日前 120 个交易日公司股票交易总额/定价基准日前 120 个交易日公司股票交易总量。

根据万华化学 2017 年 12 月 26 日第七届董事会 2017 年第四次临时会议及 2018 年 1 月 12 日 2018 年第一次临时股东大会审议通过的《公司 2017 年前三季度利润分配方案》，上市公司以 2017 年 9 月 30 日的总股本 2,734,012,800 股为基数，向公司全体股东每 10 股派发现金股利 15 元（含税）。鉴于公司 2017 年度前三季度利润分配方案已实施完毕，本次非公开发行股票的价格调整如下：调整后的发行底价=（调整前的发行底价-每股现金红利）/（1+每股送股或转增股本数）=（31.93-1.5）/1=30.43 元/股。

自定价基准日至发行完成日期间，万华化学如另有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，各方将按照中国证监会及上交所的相关规则对上述发行价格作相应调整。

（四）价格调整机制

根据《重组管理办法》第四十五条的规定：

“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。”

为应对因资本市场整体波动以及上市公司所处行业二级市场股价波动造成的万华化学股价下跌对本次交易可能产生的不利影响，同时鉴于万华化工持有 1,310,256,380 股万华化学股票，本次交易拟引入股票发行价格和被吸收合并方万华化工定价的调整方案如下：

调整对象	(1) 本次发行股份购买资产的股份发行价格 (2) 本次交易被吸收合并方万华化工的定价（针对万华化工持有的1,310,256,380股万华化学股票）
价格调整方案的生效条件	上市公司股东大会审议通过本次交易价格调整方案
可调价期间	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中国证监会核准前
调价触发条件	(1) 可调价期间内，上证综指（000001）收盘点数在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（2017年12月4日）收盘点数（即3,309.62点）跌幅超过10%，且万华化学（600309）股票收盘价较万华化学因本次交易首次停牌前一交易日（2017年12月4日）扣减上市公司2017年前三季度权益分配（即1.50元/股）后的价格（即36.44元/股）跌幅超过20%。 (2) 可调价期间内，证监会化学制品指数（883123.WI）在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（2017年12月4日）收盘点数（即3,153.303点）跌幅超过10%，且万华化学（600309）股票收盘价较万华化学因本次交易首次停牌前一交易日（2017年12月4日）扣减上市公司2017年前三季度权益分配（即1.50元/股）后的价格（即36.44元/股）跌幅超过20%。满足上述条件之一的交易日为“价格向下调整的触发条件成就之日”，该“价格向下调整的触发条件成就之日”需在上述“可调价期间”之内。
调价基准日	上市公司决定调价的董事会召开当日
发行价格调整	当调价触发条件中（1）或（2）项条件满足至少一项后，上市公司有权在7个工作日内召开董事会会议审议决定是否按照本价格调整方案对本次交易发行股份购买资产的发行价格进行调整。 董事会决定对发行价格进行调整的，则本次交易发行股份购买资产的发行价格调整为调价基准日前20个交易日（不包含调价基准日当日）的上市公司股票交易均价的90%。 董事会决定不对发行价格进行调整的，则上市公司后续不再对发行股份购买资产的发行价格进行调整。
发行股份数量的调整	如果对发行价格进行了调整，则上市公司股份发行数量根据调整后的发行价格相应进行调整
调价基准日至发行日期间除权、除息事项	调价基准日至发行日期间，若上市公司发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，发行价格亦将作相应调整，发行股数也随之进行调整。具体调整办法以上市公司相关的股东大会决议为准。

1、发行价格调整方案的修改

上市公司2018年第三次临时股东大会审议通过了《关于提请股东大会授权董事会全权办理公司本次吸收合并烟台万华化工有限公司相关事宜的议案》，授权董事会根据法律、法规和规范性文件的规定，制定、修改和实施本次吸收合并的具体方案；并根据本次吸收合并的实施情况、市场条件、政策调整和/或证

券监管部门的意见，在法律、法规及规范性文件和《公司章程》、股东大会决议允许的范围内，修订、调整或终止本次吸收合并的具体方案。

2018年8月8日，万华化学第七届董事会第十一次临时会议审议通过了《关于调整部分万华化学集团股份有限公司吸收合并烟台万华化工有限公司的方案中发行价格调整机制内容的议案》，对发行价格调整方案作出如下修改：

原方案：当调价触发条件满足至少一项后，上市公司有权在7个工作日内召开董事会会议审议决定是否按照本价格调整方案对本次交易发行股份购买资产的发行价格进行调整。

修改后的方案：当调价触发条件满足至少一项后，上市公司有权在次一工作日召开董事会会议审议决定是否按照本价格调整方案对本次交易发行股份购买资产的发行价格进行调整。

此项议案也业经万华化学第七届监事会第七次临时会议审议通过。

同时，根据中国证监会2015年9月18日发布的《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》中对是否构成重组方案的重大调整的相关规定，本次发行价格调整机制的调整不属于交易方案重大调整的相关情形，不构成对本次交易方案的重大调整。

2、补充披露所设置的调价方案是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条的规定

(1)《重组管理办法》第四十五条的相关规定

《重组管理办法》第四十五条规定：“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。”

(2) 调价方案符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条的规定

① 调价方案明确、具体、可操作

本次调价方案有明确的对标对象、触发调价的计算方式，调价触发条件的设计明确、具体、可操作，符合《重组管理办法》第四十五条的相关规定。

② 调价触发条件建立在大盘和同行业因素调整基础上

本次调价触发条件包含了上证综指（000001.SH）或证监会化学制品指数（883123.WI）在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少有二十个交易日收盘点数较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日收盘点数跌幅超过 10% 的情形。本次发行价格调整方案综合考虑了上证综指和证监会化学制品指数下跌的情况，分别对应市场总体走势和行业走势对本次交易的影响，充分考虑了大盘和同行业因素的影响，选择对标对象合理。

③ 调价触发条件充分考虑了上市公司自身股价走势的影响

调价触发条件充分考虑了上市公司自身股价走势的影响，即“万华化学（600309.SH）股票收盘价较万华化学因本次交易首次停牌前一交易日（2017 年 12 月 4 日）扣减上市公司 2017 年前三季度权益分配（即 1.50 元/股）后的价格（即 36.44 元/股）跌幅超过 20%”得到满足是调价得以实施的必要条件。本次交易调价方案符合《重组管理办法》“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”的规定。

3、补充披露调价条件未考虑股票价格上涨影响的原因及合理性，是否有利于保护股东特别是中小股东权益

(1) 调价条件未考虑股票价格上涨影响的原因及合理性

本次调价方案设计的初衷是为了应对二级市场发生较大波动，尤其是大幅下跌时给本次交易带来的不利影响。自 2018 年以来，上证综指（000001.SH）基本处于单边下行态势，已由 2018 年 1 月 2 日的 3,348.33 点下调至 2018 年 8 月 8 日 2,744.07 点，跌幅为 22.02%。

中国证监会新闻发言人就《上市公司重大资产重组管理办法（征求意见稿）》和《关于修改〈上市公司收购管理办法〉的决定（征求意见稿）》公开征求意见答记者问时，提出“市场发生较大波动，尤其是股价单边下行时，资产出售方容易违约”。为避免二级市场行情对本次交易产生的不利影响，且考虑到在股价下行时，资产出售方容易违约。因此，为保证本次交易的顺利实施，本次交易调价方案将上证综指和证监会化学制品指数下跌及公司股票下跌作为调价的触发条件具有合理性，不存在损害中小股东权益的情形。

（2）调价方案的设置有利于保护股东权益

①本次调价方案的设计明确、具体、可操作，有利于保护投资者权益

本次交易涉及的股份发行价格调整方案在触发条件设计上明确、具体、可操作，便于投资者理解和行使表决权，并可有效避免生效后，在实际执行过程中因为规定不明确而导致投资者利益受到损害的情形。

②调价方案的设置目的是为了有效应对市场发生较大波动时给交易带来的不利影响

本次交易有助于上市公司聚焦并做大做强主业，有助于上市公司充分整合国内和海外资源，实现优势互补和规模效应，有助于提升上市公司的核心竞争力、抗风险能力以及可持续发展能力，促进万华化学朝着专业化、规模化、多元化的方向发展，切实推动“中国万华”向“世界万华”转变的企业发展战略。价格调整机制的设置初衷是为了应对市场发生较大波动时导致上市公司股价大幅下跌，进而导致交易对方违约给本次交易带来的不利影响。因此，本次交易的调价方案以上证综指（000001.SH）或证监会化学制品指数（883123.WI）下跌且上市公司股价同时下跌作为调价的触发条件具有合理性，不存在损害中小股东权益的情形。

③上市公司决策程序有效保障中小股东权益，不存在损害中小股东权益的情形

本次交易作为上市公司的关联交易，在上市公司董事会和股东大会表决中，

上市公司的关联董事、关联股东均回避表决。2018年5月9日、2018年6月29日、2018年7月19日，万华化学第七届董事会2018年第六次临时会议、第七届董事会2018年第九次临时会议、2018年第三次临时股东大会审议批准了本次交易方案的发行价格调整机制。同时，万华化学2018年第三次临时股东大会审议通过了《关于提请股东大会授权董事会全权办理公司本次吸收合并烟台万华化工有限公司相关事宜的议案》。因此，本次发行价格调整机制已履行必要的审批程序，审批程序中关联董事、关联股东的回避表决有效保障了中小股东的权益，不存在损害中小股东权益的情形。

综上，本次调价方案的设置主要是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，基于交易的公平原则交易双方协商确定。本次调价方案符合《重组管理办法》的规定，并经万华化学董事会、股东大会审议通过，不存在损害中小股东权益的情形。

3、触发调价条件的可能性

经测算，自上市公司审议本次交易的股东大会决议公告日至本财务顾问报告出具日，未出现触发发行价格调整机制的情形。截至本财务顾问报告出具日，上市公司没有对本次吸收合并万华化工涉及的新发行股份的发行价格进行调整的安排。

（五）发行股份的数量

本次交易中被吸收合并方万华化工100%股权的评估值为5,221,758.20万元，按照发行价格30.43元/股计算，合计发行股份数量为1,715,990,206股。本次交易后万华化工持有的万华化学1,310,256,380股股票将被注销，因此本次交易后实际新增股份数量为405,733,826股。

若根据价格调整机制，本次发行股份价格与标的资产定价进行调整，则发行股份的数量也相应进行调整。

在定价基准日至发行日期间，若公司发生派息、送股、资本公积转增股本等除息、除权行为，将按照中国证监会及上交所的相关规则对上述发行数量作相应调整。本次吸收合并涉及的最终股份发行数量以中国证监会核准的数额为准。

（六）上市地点

本次发行股份的上市地点为上海证券交易所。

（七）股份锁定期

本次发行完成后，国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信、德杰汇通所认购的上市公司新增股份自本次发行完成之日起的 36 个月内不得转让（包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让）或者委托他人管理上述股东持有的上市公司股份。

36 个月锁定期届满后，各交易对方履行完毕补偿义务前，上述新增股份不解锁。

本次发行完成后 6 个月内如万华化学股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者发行完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信、德杰汇通持有的万华化学股票的锁定期自动延长至少 6 个月，在此之后按中国证监会、上交所的有关规定执行。

上述新增股份自发行完成之日起至上述锁定期届满之日止，发行对象基于本次合并所取得的股份因上市公司进行权益分派、公积金转增股本等原因导致股本发生变动的，涉及的该部分股份应遵守上述规定。

五、业绩承诺及补偿安排

本次交易中，采用基于未来收益法进行评估的业绩承诺资产包括 BC 公司 100%股权、BC 辰丰 100%股权、万华宁波 25.5%股权和万华氯碱热电 8%股权资产。根据中国证监会相关规定，万华化学与交易对方就上述业绩承诺资产未来业绩实现情况进行业绩承诺。具体如下：

（一）业绩承诺资产及业绩承诺人、补偿义务主体

本次交易涉及采用基于未来收益法评估的业绩承诺资产包括 BC 公司 100%股权、BC 辰丰 100%股权、万华宁波 25.5%股权和万华氯碱热电 8%股权。本次业绩承诺中上述四部分业绩承诺资产合计计算净利润数（包括实际净利润和承

诺净利润)。

本次交易涉及的业绩承诺方、补偿义务主体为全部交易对方。

(二) 业绩承诺资产交易作价

根据中联评估出具的《资产评估报告》，各业绩承诺资产的评估结果如下：

公司	整体评估值(万元)	持股比例	对应评估值(万元)
BC 公司	1,060,460.74	100%	1,060,460.74
BC 辰丰	116.09	100%	116.09
万华宁波	3,450,875.21	25.5%	879,973.18
万华氯碱热电	247,236.09	8%	19,778.89
合计			1,960,328.90

注：BC 公司和 BC 辰丰的评估值已按照评估基准日的汇率折算成人民币金额。

由上表可知，业绩承诺资产的合计评估值为 1,960,328.90 万元，本次业绩承诺资产的交易作价即为 1,960,328.90 万元。

(三) 业绩补偿期间

根据《吸收合并协议》，若本次吸收合并交易于 2018 年实施完毕，则本次吸收合并业绩承诺方对万华化学的业绩补偿期间为 2018 年、2019 年、2020 年；若本次吸收合并交易于 2019 年实施完毕，则本次吸收合并业绩承诺方对万华化学的业绩补偿期间为 2018 年、2019 年、2020 年、2021 年。

(四) 业绩补偿安排

业绩承诺方同意对业绩承诺资产在业绩补偿期间内每个会计年度经审计的净利润数(指合并报表中扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润,下同)进行承诺,并在业绩承诺资产未实现承诺的净利润之情况下按照《业绩承诺补偿协议》约定对万华化学进行补偿。

(五) 承诺净利润

各方同意以中联评估出具的《资产评估报告》中载明的业绩承诺资产的预测利润数为业绩承诺方对万华化学的净利润承诺数，即业绩承诺方承诺净利润金额如下：

业绩承诺资产	预测净利润金额			
	2018年	2019年	2020年	2021年 (如需)
BC公司100%股权 (万欧元)	38,207.48	18,934.86	19,041.77	19,174.43
BC公司100%股权 (万元人民币)	300,131.19	148,739.01	149,578.84	150,620.93
BC辰丰100%股权 (万欧元)	5.25	6.05	6.46	7.02
BC辰丰100%股权 (万元人民币)	41.25	47.55	50.72	55.15
万华宁波25.5%股权 (万元人民币)	131,062.66	98,823.87	93,907.23	94,937.41
万华氯碱热电8%股权 (万元人民币)	3,056.77	3,093.77	3,155.07	3,223.03
合计承诺净利润数 (万元人民币)	434,291.87	250,704.20	246,691.86	248,836.52
累计承诺净利润数 (万元人民币)	434,291.87	684,996.07	931,687.94	1,180,524.45

注1：上述承诺净利润涉及BC公司和BC辰丰的预测利润数的计量货币为欧元，涉及万华宁波和万华氯碱热电预测利润数的计量货币为人民币，为方便业绩补偿计算，BC公司和BC辰丰业绩补偿期间各年度承诺净利润均以本次评估基准日（即2018年1月31日）的即期汇率7.8553折算成人民币后与万华宁波和万华氯碱热电的承诺净利润加总计算合计承诺净利润数和累计承诺净利润数。相对应的，BC公司和BC辰丰业绩补偿期间各年度实际实现的净利润也均以本次评估基准日（即2018年1月31日）的即期汇率7.8553折算成人民币后与万华宁波和万华氯碱热电的实际实现净利润加总计算合计实际净利润数和累计实际净利润数。

注2：上表中BC公司业绩补偿期间各会计年度预测净利润金额已扣除少数股东损益影响。

注3：BC公司和BC辰丰业绩补偿期间每个会计年度实际实现的以欧元为记账本位币的净利润数指按照中国会计准则经境内具有证券期货业务资格的会计师事务所审计后的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润。

业绩承诺方承诺业绩承诺资产 2018 年、2019 年、2020 年实现的净利润分别不低于 434,291.87 万元人民币（以 7.8553 汇率折算）、250,704.20 万元人民币（以 7.8553 汇率折算）、246,691.86 万元人民币（以 7.8553 汇率折算）；如本次交易于 2019 年实施完毕，则业绩承诺方承诺业绩承诺资产 2018 年、2019 年、2020 年实现的净利润如上文所述，且补充承诺 2021 年实现的净利润不低于 248,836.52 万元人民币（以 7.8553 汇率折算）。

在中国证监会审核期间，如果出现业绩补偿方案需要调整的情形，则双方应及时按照证券监管部门的要求进行调整。

（六）盈利预测差异的确定

在业绩补偿期间每一个会计年度结束后的四个月内，由万华化学聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所对业绩承诺资产在业绩补偿期间累计实现净利润数进行审计并出具《专项审核报告》，《专项审核报告》的出具时间应不晚于万华化学相应年度审计报告的出具时间，万华化学应当在相应年度的审计报告中单独披露前述业绩承诺资产的累计实现净利润数与业绩承诺方相应的累计承诺净利润数的差异情况。

业绩承诺方应当根据《专项审核报告》的结果承担相应补偿义务并按照《业绩承诺补偿协议》约定的补偿方式进行补偿。

（七）盈利差异的补偿

在业绩补偿期间，根据上述各年度《专项审核报告》，若业绩承诺资产累计实现净利润数低于累计承诺净利润数，则业绩承诺方须按照出资比例就不足部分向万华化学进行补偿，并按照下列原则确定应当补偿股份的数量及期限：

补偿股份数量的计算方式如下：

当期补偿金额=（截至当期期末累计承诺净利润数－截至当期期末累计实际净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×业绩承诺资产交易作价－累计已补偿金额

当期应当补偿股份数量=当期补偿金额÷上市公司本次股份的发行价格

各补偿义务主体各自所应承担的当期应补偿股份数量=当期应当补偿股份数量×各自对万华化工的出资额÷万华化工的注册资本

依据上述计算公式计算的各补偿义务主体应补偿股份数精确至个位数为 1 股,如果计算结果存在小数的,应当舍去小数取整数并增加 1 股的方式进行处理。

在逐年计算补偿测算期间业绩承诺方应补偿金额时,按照上述公式计算的当期补偿金额小于 0 时,按 0 取值,即已经补偿的金额不冲回。就各补偿义务主体向万华化学的补偿方式,以各补偿义务主体于本次交易中认购的上市公司股份进行补偿。

补偿义务主体应当首先以其通过本次合并获得的万华化学新增股份进行股份补偿,业绩承诺方的股份补偿义务以业绩承诺资产的交易作价除以本次股份发行价格后确定的股份数额为限。如果业绩补偿期内万华化学发生除权、除息事项,或发生股份回购注销的,则业绩承诺方可用于补偿的股份数额相应调整。

《专项审核报告》出具后,如发生累计实现净利润数低于累计承诺净利润数而需要补偿义务主体进行补偿的情形,万华化学以 1 元总价回购并注销业绩承诺方当年应补偿的股份。万华化学应于会计师事务所出具《专项审核报告》后 60 日内召开董事会审议关于回购业绩承诺方应补偿的股份并注销的相关方案,并发出关于召开审议前述事宜的股东大会会议通知。

如万华化学股东大会审议通过股份回购注销方案的,万华化学应相应履行通知债权人等法律、法规关于减少注册资本的相关程序。万华化学应于股东大会决议公告后 30 日内,书面通知业绩承诺方股份回购数量。业绩承诺方应于收到万华化学书面通知之日起 5 个工作日内,向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司发出将其当年须补偿的股份过户至万华化学董事会设立的专门账户的指令。自该等股份过户至万华化学董事会设立的专门账户之后,万华化学应尽快办理该等股份的注销事宜。

自业绩承诺方应补偿股份数量确定之日起至该等股份注销前,该等股份不拥有表决权且不享有股利分配的权利。

业绩承诺方因本次交易取得的万华化学股份尚处于锁定期内的,业绩承诺方

不得通过转让、赠予或其他变相转让的方式进行处置；业绩承诺方持有万华化学的锁定股份可以部分设置质押，但质押股权的比例不得超过业绩承诺方各自持有锁定股份的 50%。业绩承诺方作为业绩承诺的补偿义务人在锁定期内质押股份的，需提前 15 个工作日通知万华化学董事会。

（八）减值测试补偿

补偿期限届满后，万华化学应当聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所对业绩承诺资产进行减值测试，并在补偿测算期间最后一年的公司年度审计报告出具之后三十个工作日内出具相应的《减值测试审核报告》。

经减值测试如：期末减值额/业绩承诺资产交易作价>补偿期限内已补偿股份总数/本次发行股份总数，则业绩承诺方需另行补偿股份，补偿的股份数量为：

期末减值额/每股发行价格—补偿期限内已补偿股份总数。

补偿义务主体应当参照《业绩承诺补偿协议》约定的补偿程序在《减值测试审核报告》正式出具后三十个工作日内履行上述业绩承诺资产减值的补偿义务。

（九）补偿股份的调整

若万华化学在业绩补偿期间内实施转增股本、送股而导致补偿义务主体持有的万华化学股份数量发生变化，则应补偿股份数作相应调整，计算公式为：应补偿股份数（调整后）= 按《业绩承诺补偿协议》约定计算得出的应补偿股份数 ×（1+转增或送股比例）。

若万华化学在业绩补偿期间内实施现金分红的，应补偿股份对应已实施的现金分红应作相应返还，计算公式为：返还金额=每股已分配现金股利（税前）×按《业绩承诺补偿协议》约定计算得出的应补偿股份数。

（十）补充披露利润补偿测算时，BC 公司承诺业绩中是否包含前次收购 BC 公司时产生的可辨认无形资产的摊销、相关递延所得税费用的影响以及前次收购产生商誉的减值影响

本次 BC 公司利润补偿测算与此次评估 BC 公司相关期间预测业绩相一致。

由于前次 2011 年万华实业通过 Mount Tai 对 BC 公司进行间接收购（以下简称“前次收购”）时未新增产生可辨认无形资产，因此上述业绩承诺未包含相关可辨认无形资产摊销。同时，前次收购时 BC 公司账面可抵扣亏损形成的递延所得税资产已在 2017 年前使用完毕，不会对未来年度利润预测产生影响。

本次交易中，采用基于未来收益法进行评估的业绩承诺资产包括 BC 公司 100%股权、BC 辰丰 100%股权、万华宁波 25.5%股权和万华氯碱热电 8%股权资产。根据中国证监会相关规定，万华化学与交易对方就上述业绩承诺资产未来业绩实现情况进行业绩承诺。补偿期内，相关商誉减值自然抵减当期承诺净利润，若实际净利润由此低于承诺净利润，相关交易对手方将依据《业绩承诺补偿协议》进行补偿。

补偿期限届满后，万华化学应当聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所对业绩承诺资产进行减值测试，并在补偿测算期间最后一年的公司年度审计报告出具之后三十个工作日内出具相应的《减值测试审核报告》。

经减值测试如： $\text{期末减值额} / \text{业绩承诺资产交易作价} > \text{补偿期限内已补偿股份总数} / \text{本次发行股份总数}$ ，则业绩承诺方需另行补偿股份，补偿的股份数量为：

$\text{期末减值额} / \text{每股发行价格} - \text{补偿期限内已补偿股份总数}$ 。

补偿义务主体应当参照《业绩承诺补偿协议》约定的补偿程序在《减值测试审核报告》正式出具后三十个工作日内履行上述业绩承诺资产减值的补偿义务。

综上，前次收购除商誉外，未新增其他可辨认无形资产及递延所得税资产及负债；若未来前次收购形成的相关商誉存在减值情况时，本次交易对手方将依据《业绩承诺补偿协议》中关于资产减值测试补偿的相关条款进行补偿。

截至目前，BC 公司经营状况良好，经过商誉减值测试，不存在商誉减值情形。

（十一）补充披露 BC 公司报告期内财务报表编制是否适用我国

企业会计准则的规定，是否采用与境内其他经营实体相同的会计政策，并明确披露 BC 公司对赌业绩的计算口径及适用的会计准则和主要会计政策

BC 公司编制的报告期内财务报表系根据中华人民共和国财政部颁布的企业会计准则及相关规定编制，符合我国企业会计准则的规定，采用与境内其他经营实体相同的会计政策。

BC 公司业绩补偿期间每个会计年度实际实现的以欧元为记账本位币的净利润数指按照中国会计准则经境内具有证券期货业务资格的会计师事务所审计后的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润。BC 公司主要会计政策与中国会计准则的规定一致。

(十二)补充披露业绩承诺资产的业绩承诺金额是否扣除非经常性损益

交易对方对业绩承诺资产的承诺净利润为扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润。

(十三)是否分别对各相关业绩承诺资产进行业绩补偿额确定，如否，请补充披露相关业绩补偿方式的合规性

业绩承诺方以 BC 公司 100%股权、BC 辰丰 100%股权、万华宁波 25.5%股权和万华氯碱热电 8%股权四部分业绩承诺资产合计计算净利润数（包括实际净利润和承诺净利润），即合计计算业绩补偿额。未分别对各相关业绩承诺资产进行业绩补偿额的确定。

1、证监会关于业绩补偿安排的相关规定

(1)《重组管理办法》的相关规定

采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完

毕后 3 年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。

(2) 《关于上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》的相关规定

交易对方为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，应当以其获得的股份和现金进行业绩补偿。如构成借壳上市的，应当以拟购买资产的价格进行业绩补偿的计算，且股份补偿不低于本次交易发行股份数量的 90%。业绩补偿应先以股份补偿，不足部分以现金补偿。

在交易对方以股份方式进行业绩补偿的情况下，通常按照下列原则确定应当补偿股份的数量及期限：

① 补偿股份数量的计算

1) 基本公式

A. 以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法对拟购买资产进行评估或估值的，每年补偿的股份数量为：

当期补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×拟购买资产交易作价－累积已补偿金额

当期应当补偿股份数量=当期补偿金额/本次股份的发行价格

当期股份不足补偿的部分，应现金补偿

采用现金流量法对拟购买资产进行评估或估值的，交易对方计算出现金流量对应的税后净利润数，并据此计算补偿股份数量。

此外，在补偿期限届满时，上市公司应当对拟购买资产进行减值测试，如：期末减值额/拟购买资产交易作价>补偿期限内已补偿股份总数/认购股份总数，则交易对方需另行补偿股份，补偿的股份数量为：

期末减值额/每股发行价格－补偿期限内已补偿股份总数

B. 以市场法对拟购买资产进行评估或估值的，每年补偿的股份数量为：期末减值额/每股发行价格-补偿期限内已补偿股份总数

当期股份不足补偿的部分，应现金补偿。

2) 其他事项

按照前述第 a、b 项的公式计算补偿股份数量时，遵照下列原则：

前述净利润数均应当以拟购买资产扣除非经常性损益后的利润数确定。

前述减值额为拟购买资产交易作价减去期末拟购买资产的评估值并扣除补偿期限内拟购买资产股东增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。会计师应当对减值测试出具专项审核意见，同时说明与本次评估选取重要参数的差异及合理性，上市公司董事会、独立董事及独立财务顾问应当对此发表意见。

在逐年补偿的情况下，在各年计算的补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

拟购买资产为非股权资产的，补偿股份数量比照前述原则处理。

拟购买资产为房地产公司或房地产类资产的，上市公司董事会可以在补偿期限届满时，一次确定补偿股份数量，无需逐年计算。

3) 上市公司董事会及独立董事应当关注拟购买资产折现率、预测期收益分布等其他评估参数取值的合理性，防止交易对方利用降低折现率、调整预测期收益分布等方式减轻股份补偿义务，并对此发表意见。独立财务顾问应当进行核查并发表意见。

② 补偿期限

业绩补偿期限一般为重组实施完毕后的三年，对于拟购买资产作价较账面价值溢价过高的，视情况延长业绩补偿期限。

(3) 《关于并购重组业绩补偿相关问题与解答》的相关规定

在交易定价采用资产基础法估值结果的情况下，如果资产基础法中对于一项或几项资产采用了基于未来收益预期的方法，上市公司的控股股东、实际控

制人或者其控制的关联人也应就此部分进行业绩补偿。

2、本次交易业绩补偿方式的合规性

本次交易标的公司万华化工为持股型公司，中联评估按照资产基础法对其进行了评估，而对于万华化工持有的万华化学 47.92%股权采用市价法进行了评估，对万华化工下属直接或间接持有的 BC 公司 100%股权、BC 辰丰 100%股权、万华宁波 25.5%股权和万华氯碱热电 8%股权均采用了收益法进行评估，并以收益法评估结果作为最终评估结果。除此之外，万华化工持有的其他公司主要为持股型公司，均按照资产基础法进行了评估。

本次交易的 5 个交易对方为上市公司控股股东万华化工的股东，其中国丰投资为上市公司实际控制人烟台市国资委下属国有独资公司，且在本次交易完成后将成为上市公司的控股股东；中诚投资、中凯信在本次交易完成后将成为国丰投资的一致行动人。根据证监会上述法规的规定，交易对方国丰投资、中诚投资、中凯信需对万华化工下属以收益法进行评估的四部分业绩承诺资产未来业绩实现情况进行业绩承诺及业绩补偿。此外，为保护上市公司的利益并考虑公平性原则，交易对方合成国际和德杰汇通也将作为业绩承诺方按照其持股比例进行业绩承诺及业绩补偿，即本次交易的 5 个交易对方都参与业绩承诺及业绩补偿，业绩承诺覆盖率为 100%。

同时，根据 5 个交易对方签署的《关于股份锁定的承诺函》，本次发行完成后，5 个交易对方所认购的上市公司新增股份自本次发行完成之日起的 36 个月内不得转让；在 36 个月锁定期届满后，5 个交易对方履行完毕补偿义务前，上述新增股份不得解锁；上述锁定期届满前，5 个交易对方承诺因本次合并所取得的上市公司股份总数的 50%不会设置质押（即质押比例最高不会超过 50%）。

因此，本次交易中上述业绩承诺及业绩补偿的约定符合《重组管理办法》、《关于上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》和《关于并购重组业绩补偿相关问题与解答》的相关规定，充分保护了上市公司及中小股东的利益。四部分业绩承诺资产未分别进行业绩补偿计算而是合计进行业绩补偿计算的方式并未减少上市公司在业绩承诺期间各年度获得的净利润总额，未损害上市公司及中小股东的利益。此外，合计承诺的业绩更能够直观的反应本次交易对上

市公司经营业绩的预期影响，有利于投资者尤其是中小股东阅读与理解。

综上，本次交易业绩补偿方式的约定符合证监会的相关规定，未损害上市公司及中小股东的利益。

（十四）结合 BC 公司、万华宁波报告期内经营业绩实现情况、所处行业周期发展情况及未来年度预测情况、未来年度行业竞争格局变动情况、新增产能情况等，补充披露业绩承诺期内万华宁波和 BC 公司业绩承诺逐渐下降，且较报告期内盈利水平大幅下滑的原因，并补充披露 BC 公司、万华宁波未来年度是否具备持续稳定的盈利能力

1、BC 公司及万华宁波报告期内的经营业绩情况

报告期内，BC 公司经营业绩波动分析如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-6 月	变动	2017 年	变动	2016 年
营业收入	807,321.42		1,310,888.26		864,898.10
毛利率	48.24%	增长 2.62 个百分点	45.62%	增长 13.07 个百分点	32.55%
期间费用率	9.14%	降低 8.70 个百分点	17.84%	下降 0.97 个百分点	18.82%
净利率	31.92%	增长 8.85 个百分点	23.06%	增长 15.09 个百分点	7.97%

报告期内，万华宁波公司经营业绩波动分析如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-6 月	变动	2017 年	变动	2016 年
营业收入	1,069,735.82		2,085,426.33		1,268,057.94
毛利率	44.87%	下降 3.11 个百分点	47.97%	增长 17.67 个百分点	30.30%
期间费用率	3.36%	下降 1.40 个百分点	4.77%	增长 1.17 个百分点	3.59%
净利率	35.74%	增长 2.03 个百分点	33.72%	增长 14.14 个百分点	19.57%

报告期内，BC 公司及万华宁波经营业绩主要系由于全球经济复苏以及部分生产厂商受不可抗力等因素导致 MDI 及 TDI 产品销售单价快速上升造成。

报告期内，BC 公司净利率水平大幅上升，从 2016 年的 7.97% 上升至 2017 年的 23.06%，上升 15.09 个百分点；同期，万华宁波净利率水平亦大幅上升 14.14 个百分点，其主要原因均系产品毛利率由于销售单价随着行业内其他生产厂商定期停产检修、不可抗力状况频发、全球大宗原油市场价格回升、宏观经济逐渐复苏促进下游市场需求回暖等因素共同作用下的快速上涨带来的业绩提升。

2、BC 公司及万华宁波所处行业周期发展情况及未来预测

BC 公司及万华宁波所处行业周期发展情况请参见“第六节 本次交易的评估情况”之“九、董事会对本次交易评估事项的意见”之“9、结合万华化工重要下属公司所处行业的行业周期情况、产品价格变化情况、生产与主要销售所在国家和地区政策影响、汇率变动影响、市场竞争与需求、主要客户的稳定性、已有订单等情况，补充披露各下属公司收益法评估中营业收入、毛利率预测的合理性以及未来保持毛利率稳定的具体措施”之“(1) 所处行业的行业周期情况”。

BC 公司及万华宁波所处行业未来预测情况如下：

(1) MDI 行业周期发展情况及未来预测

未来 MDI 价格走势将呈现三大重要特征：

首先，MDI 价格与宏观经济的表现紧密相关，未来 MDI 市场行情变化仍将主要取决于全球宏观经济的发展状况。

除宏观经济因素影响之外，全球新增 MDI 产能也将对该行业的市场表现产生重要影响，根据三韬咨询报告以及万华化学公告等公开市场数据显示，2017 年至 2022 年间，全球预计新增 MDI 产能 331 万吨/年，较 2016 年末全球产能增长约 43.7%；同期欧洲地区新增产能 37 万吨/年，较 2016 年末欧洲地区产能增长约 17.1%；同期亚洲地区新增产能为 219 万吨/年，较 2016 年末亚洲地区产能增长约 53.8%。未来几年新增产能的释放也将使各地区 MDI 价格承受一定的下行压力。

短期来看，全球 MDI 供给仍有可能受定期检修以及不定期不可抗力停产等因素影响价格有所波动。

下表为 2017 年至 2022 年间全球各地区 MDI 扩产或新增产能情况统计：

化工厂商	新增/扩产地点	预计完成时间	新增产能（万吨）
巴斯夫	欧洲	2017 年	9
BC 公司	欧洲	2019 年	3
BC 公司	欧洲	2020 年	2
科思创	欧洲	2020 年	23
	小计		37
巴斯夫	美洲	预计 2022 年前完成	30
亨斯迈	美洲	预计 2022 年前完成	5
万华化学	美洲	2020 年	40
	小计		75
亨斯迈	亚洲	2017 年	24
上海联恒	亚洲	2017 年	24
锦湖三井	亚洲	2017 年	11
萨拉达	亚洲	2017 年	40
万华化学	亚洲	预计 2021 年左右完成	80
福建康乃尔聚氨酯	亚洲	预计 2022 年前完成	40
	小计		219
	合计		331

数据来源：三韬咨询，《2017 年中国 MDI 市场研究报告》及公开市场数据整理

(2) TDI 行业周期发展情况及未来预测

和 MDI 表现情况相近，TDI 价格与宏观经济的表现紧密相关，未来 TDI 市场行情变化仍将主要取决于全球宏观经济的发展状况。除宏观经济因素影响之外，全球新增 TDI 产能也将对该行业的市场表现产生重要影响，根据三韬咨询报告显示，2017 年至 2022 年间，全球预计新增产能 76 万吨/年，较 2016 年末全球产能增长约 28.2%；同期欧洲地区新增产能 6 万吨/年，较 2016 年末欧洲地区产

能规模仅增长 7.1%；同期亚洲地区新增产能为 70 万吨/年，较 2016 年末亚洲地区产能规模增长约 48.1%。可以预期，未来几年新增产能的释放也将使各地区 TDI 价格承受一定的下行压力。

下表为 2017 年至 2022 年间全球各地区 TDI 扩产或新增产能情况统计：

化工厂商	新增/扩产地点	预计完成时间	新增产能（万吨）
BC 公司	欧洲	2019 年	6
	小计		6
萨拉达	亚洲	2017 年	20
万华化学	亚洲	2018 年	30
巴斯夫	亚洲	2018 年	6
科思创	亚洲	2018 年	6
烟台巨力	亚洲	2017 年	8
	小计		70
	合计		76

数据来源：三韬咨询，《2017 年中国 TDI 市场研究报告》及公开市场数据整理

3、未来年度行业竞争格局变动情况

(1) MDI 行业未来年度行业竞争格局变动情况

MDI 行业具有极高的技术壁垒，全球范围内能够进行大规模生产的化工企业屈指可数，聚氨酯产品行业长期呈现出“寡头垄断”的特征。

截至 2017 年末，全球仅有 8 家化工企业拥有 MDI 的自主知识产权及规模化生产能力。上述 8 家企业中 MDI 年生产能力超过 100 万吨的公司共有 5 家，分别为万华化学、巴斯夫、科思创、亨斯迈以及陶氏，产能合计占比约 88%，行业内部产能规模已呈现明显的“梯队化”特征，领先企业的规模优势趋于集中。截至 2017 年底，万华化学和 BC 公司合计拥有 MDI 产能共计 210 万吨/年，位居全球 MDI 行业第一。

当前，全球 MDI 行业供求呈现出“紧平衡”的特点。在开工正常的情况下，具备产能规模优势的企业往往能够通过调配自身的产量控制更多的市场份额，

并凭借规模效应获得高额的利润回报。

(2) TDI 行业未来年度行业竞争格局变动情况

目前，全球仅有少数几家化工企业具有规模化的 TDI 产能，分别是巴斯夫、科思创、Sadara 以及 BC 公司。这四家厂商控制了全球超过四分之三的 TDI 产能，规模优势较为集中。

最近两年，全球 TDI 产能有所更迭，既存在永久性或者临时性的停产情况，也存在新增产能或在原有产能基础上进行扩张的情形。总体来看，行业内 TDI 供应情况较为不稳定，全球 TDI 价格受此影响存在大幅波动的情形。目前，全球 TDI 行业供需整体亦呈现出“紧平衡”的态势，具备产能规模优势的企业在保持正常开工率的情况下，往往能够通过调配自身的产量控制更多的市场份额，实现更高的利润回报。

截至 2017 年底，欧洲市场仅有 3 家企业能够自主生产 TDI，分别为巴斯夫、科思创以及 BC 公司。最近几年欧美等地环保政策不断趋严，人们的环保意识逐渐加强，上述发达地区规模较小、工艺落后的 TDI 产能逐渐被关停，欧洲地区 TDI 行业规模趋于集中。

中国国内从事 TDI 生产的厂商约有 6 家，国内产能规模排名前两位的厂商均为跨国企业，国内本土 TDI 生产企业在产能规模、研发创新能力以及一体化工艺整合等方面仍与跨国生产厂商存在较为明显的差距。目前，万华化学正在国内建设 30 万吨/年的 TDI 装置，预计 2018 年建成，将有望改变国内企业 TDI 产能竞争力以及产品影响力不足的局面。

4、新增产能情况

MDI、TDI 行业新增产能情况请参见本部分之“2、BC 公司及万华宁波所处行业周期发展情况及未来预测”。

5、BC 公司及万华宁波未来预测期间盈利水平大幅下滑的原因

报告期内，BC 公司及万华宁波业绩增长主要系公司 2017 年由于行业内其他生产厂商定期停产检修、不可抗力状况频发、全球大宗原油市场价格回升、宏

观经济逐渐复苏促进下游市场需求回暖等因素共同作用下，聚氨酯系列产品价格快速上升造成。

本次评估系立足审慎，剔除常规周期外的特殊事项影响，通过综合考量以往年度 MDI 及 TDI 等公司主要产品的市场价格，公司自身及竞争对手未来 MDI 及 TDI 扩产计划等因素，客观对未来预测期间的经营业绩进行预测。

预测期间，BC 公司 MDI 毛利率从 34.12% 平缓下降至永续期的 29.89%，销售单价从 2017 年度的 2,215.50 欧元/吨下降至用永续期的 1,668.25 欧元/吨，降幅为 24.70%；TDI 毛利率从 54.27% 下降至永续期的 33.64%，销售单价从 2017 年度的 2,809.15 欧元/吨下降至永续期的 1,846.62 欧元/吨，降幅 34.26%；万华宁波的纯 MDI 销售单价从 2017 年度的 1.85 万元/吨下降至永续期的 1.39 万元/吨，降幅 24.86%；聚合 MDI 销售单价从 2017 年度的 1.51 万元/吨下降至永续期的 1.11 万元/吨，降幅为 26.44%。

综上，为最大程度保护中小投资者的利益，本次 BC 公司及万华宁波的收益法评估中，立足谨慎性、充分考虑市场回稳之后的价格回落因素是预测期间盈利水平大幅下滑的主要原因。

6、BC 公司、万华宁波未来年度具备持续稳定的盈利能力

BC 公司及万华宁波作为行业内具备核心技术及创新能力、全球领先的产能规模优势，具备较为持续稳定的盈利能力。

(1) 核心技术及创新能力

相较于欧美日韩等发达国家或地区，我国聚氨酯行业起步较晚。面对 MDI、ADI 等异氰酸酯产品较高的核心技术壁垒，万华宁波母公司万华化学通过多年坚持不懈的研发创新，成为唯一一家成功突破国外优势化工企业在 MDI 以及 ADI 等产品技术垄断格局的中国化工企业，并在掌握自主知识产权的基础上不断进行技术优化创新，实现产业规模的快速发展。

2013 年，万华化学在新型光气化反应技术上获得重大突破，并顺利完成宁波生产基地 120 万吨/年 MDI 生产装置技术改造和烟台工业园单套 60 万吨/年的 MDI 装置建设。截至 2017 年底，宁波生产基地单套产能规模仍位于全球首位，

领先同行业竞争对手。

ADI 产品的生产装置工艺复杂、工艺路线较长，对生产设备、单元操作、工艺控制的要求较高，消化核心生产技术形成规模生产的时间较长，掌握产品质量及安全生产过程控制等关键技术的难度较大，从而形成了非常高的技术难度。目前，万华化学（含万华宁波）是全球仅有的两家能够覆盖 HDI、HMDI 以及 IPDI 产品自主生产的化工企业之一，采用业界领先的气相光气化工工艺制备 ADI 产品，产品回收率高、能耗低，各项指标均已达到国际领先水平。

（2）产能规模及客户优势

根据三韬咨询研究报告信息以及万华化学最新公告等公开市场信息显示，万华宁波将于 2021 年左右新增 MDI 产能 30 万吨/年；BC 公司的 MDI 装置产能将在 2019 年、2020 年分别扩产 3 万吨/年、2 万吨/年，TDI 装置产能将在 2020 年扩产 6 万吨/年。万华化工子公司万华化学（包括万华宁波）是国内 MDI 制造的龙头企业，同时也是亚太地区最大的 MDI 制造企业。万华化学依靠坚实的创新研发能力开发了一批自主知识产权的聚氨酯产业核心技术，并屡次获得国家科技进步奖项。目前公司作为全球七家掌握 MDI 制造核心技术的企业之一，其 MDI 制造核心技术达到国际领先水平，总产能已位居世界第一。

BC 公司生产的 MDI、TDI 等产品主要在欧洲地区进行销售，部分货源销往中东、非洲、美洲等地，主要客户包括壳牌集团（Shell）、汉高集团（Henkel）、林德集团（Linde）等世界知名公司。为了迎合下游日益增长的环保需求以及产品质量需求，秉着为客户带来积极的互动感以及良好的体验感的使命，BC 公司不断革新生产技术和设备，提升产品质量以及适用范围。凭借着优异的产品质量、专业的企业形象，BC 公司的产品入围了欧洲地区众多知名的聚氨酯生产厂商的采购体系，2016 年，Wanhua-BorsodChem 凭借物流管理、成本竞争力、产品质量和服务支持的不不断提升荣获德国汉高的年度杰出供应商奖项。

多年以来，凭借着对下游客户消费需求升级的精准定位以及全球化工行业发展趋势的深耕、积累，BC 公司得以在欧洲市场常年占据较为稳固的市场份额。目前 BC 公司是欧洲地区仅有的五家 MDI 生产厂商之一和仅有的三家 TDI 生产厂商之一。

若本次交易得以顺利实施，到 2022 年时，万华化学将合计拥有 MDI 产能约 335 万吨/年，相较于 2016 年万华化学 MDI 产能市场占有率提升 7.0%；TDI 产能将实现从无到有，2022 年产能规模将达到 61 万吨/年，产能市场占有率将达到 17.7%。万华化学在聚氨酯产品行业中的市场地位有望得到进一步的巩固和加强。另一方面，若本次交易得以实施，未来万华化学产能布局也能够按计划顺利实现，万华化学将在亚、欧、美等全球主流市场形成跨洲际的研发、生产、销售一体化布局，进一步夯实万华化学在全球化工行业中的影响力，提升中国制造的品牌覆盖程度，不断增强我国化工企业在全中国范围内的综合竞争实力。

(3) 行业格局带来的较强的议价能力

由于万华宁波和 BC 公司所生产的 MDI、TDI、ADI 等重要化工中间体的下游应用领域十分广泛，包括汽车、电子、工业、建筑、制冷、鞋革、家具、高铁、航空航天、军工等众多行业，且行业内集中度较低，企业间竞争激烈。而 MDI、TDI 以及 ADI 等重要有机化工中间体行业多为垄断性行业，面对日益增长的材料消费需求和不断升级的消费结构，万华宁波和 BC 公司对于下游化工材料生产厂商具有较强的议价能力。

综上，未来几年随着全球经济的逐步复苏，中国经济的趋稳增长，新兴消费市场的快速发展，人们对由聚氨酯材质类产品以及环保类石化系列产品的消费需求不断扩大，消费结构将会进一步升级，万华宁波和 BC 公司生产的产品有望凭借其工艺技术优势、产品质量优势和成本控制优势在国内外市场逐步扩大其市场份额，不断提升其产品的市场竞争力，从而使 BC 公司及万华宁波的未来经营业绩较有保证。

六、本次交易构成重大资产重组、构成关联交易、不构成重组上市

(一) 本次交易构成重大资产重组

根据万华化学 2017 年度审计报告及天圆全会计师出具的《万华化工审计报告》和本次交易的作价情况，本次交易构成重大资产重组，具体计算如下：

单位：万元

项目	资产总额	营业收入	资产净额
被吸收合并方（万华化工）	8,135,607.46	6,484,388.84	1,473,190.56
交易金额	5,221,758.20	-	5,221,758.20
吸收合并方（万华化学）	6,582,773.22	5,312,317.33	2,727,953.99
被吸收合并方/吸收合并方	123.59%	122.06%	54.00%
交易金额/吸收合并方	79.32%	-	191.42%
《重组管理办法》规定的重大资产重组标准	50 %	50%	50%且金额>5000万
是否达到重大资产重组标准	是	是	是

注：上表中被吸收合并方的财务数据为 2017 年度合并报表数据，资产净额为合并报表归属于母公司的所有者权益。

根据《重组管理办法》的相关规定，本次交易构成重大资产重组。同时，由于本次交易涉及上市公司发行股份购买资产，因此需要提交中国证监会并购重组审核委员会审核，取得中国证监会核准后方可实施。

（二）本次交易构成关联交易

本次吸收合并的交易对方为国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信、德杰汇通。其中国丰投资为上市公司实际控制人烟台市国资委下属国有独资公司，合成国际、中诚投资、中凯信将在本次交易完成后分别持有上市公司 5%以上的股份，根据《重组管理办法》、《上市规则》、《上市公司关联交易实施指引》的相关规定，本次吸收合并构成关联交易。

上市公司关联董事已在审议本次吸收合并交易相关议案时回避表决，上市公司关联股东将在股东大会审议本次吸收合并交易相关议案时回避表决。

（三）本次交易不构成重组上市

本次交易前，上市公司的控股股东为万华化工，实际控制人为烟台市国资委。本次交易完成后，国丰投资将持有上市公司 21.59%股权，中诚投资将持有上市公司 10.52%股权，中凯信将持有上市公司 9.61%股权。

根据国丰投资与中诚投资、中凯信签订的附条件生效的《一致行动人协议》的约定，“三方一致同意，在对上市公司表决事项行使表决权之前，三方应于股东大会召开日前五日内先行在内部就拟审议的议案充分沟通协商，并在取得一致意见后再根据法律法规和《公司章程》规定的程序做出正式决策。若三方在股东大会召开前两日就表决事项难以达成一致意见时，在不违反强制性法律、行政法规、中国证监会、证券交易所相关规定的前提下，以国丰投资的意见为三方最终意见提交股东大会。”

1、国丰投资、中诚投资、中凯信之间签订一致行动协议的原因和目的、主要内容、生效条件、协议有效期，是否设有变更或解除条件；如有，相关安排对协议履行的影响

(1) 签订《一致行动人协议》的原因和目的

根据《吸收合并协议》及《吸收合并协议补充协议》，本次交易万华化学向交易对方合计新发行 A 股股份的数量为 1,715,990,206 股，同时注销万华化工持有的万华化学 1,310,256,380 股。本次交易前后，上市公司股权结构情况如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后 (不考虑现金选择权)	
	持股数量(股)	持股比例	持股数量(股)	持股比例
万华化工	1,310,256,380	47.92%	-	-
国丰投资	-	-	677,764,654	21.59%
合成国际	-	-	336,042,361	10.70%
中诚投资	-	-	330,379,594	10.52%
中凯信	-	-	301,808,357	9.61%
德杰汇通	-	-	69,995,240	2.23%
其他股东	1,423,756,420	52.08%	1,423,756,420	45.35%
合计	2,734,012,800	100.00%	3,139,746,626	100.00%

本次交易完成后，上市公司的控股股东变为国丰投资，实际控制人仍为烟台市国资委，上市公司的实际控制人未发生变更。

本次交易完成后，为了进一步保持和巩固国有资本的控股地位，提高决策效率，国丰投资、中诚投资、中凯信签订了《一致行动人协议》，约定中诚投资、中凯信就上市公司表决事项在股东大会行使表决权时与国丰投资保持一致行动。

(2) 《一致行动人协议》的主要内容、生效条件、协议有效期

《一致行动人协议》的主要内容请参见本财务顾问报告“第七节 本次交易主要合同”之“五、《一致行动人协议》”。

《一致行动人协议》的生效条件为经国丰投资、中诚投资、中凯信三方主要负责人或法定代表人（或授权代表）签字、盖章且中国证监会批准同意整体上市事项之日起生效并实施。

《一致行动人协议》的有效期为长期，除协议第九条约定的终止条款或三方另有约定外，协议长期有效。

(3) 《一致行动人协议》是否设有变更或解除条件；如有，相关安排对协议履行的影响

① 《一致行动人协议》设有变更或解除条件

《一致行动人协议》设有变更条件。根据约定，《一致行动人协议》的变更、修改，须由国丰投资、中诚投资、中凯信三方协商一致签订书面补充协议。

《一致行动人协议》设有解除条件。根据约定，国丰投资向单一或多个投资人及其关联方转让或通过二级市场交易等方式减持上市公司股份累计达到《一致行动人协议》生效时国丰投资所持有上市公司股份的50%及以上时，协议终止。国丰投资、中诚投资、中凯信另有约定的，协议终止。

② 相关安排对协议履行的影响

1) 变更或解除条件对协议履行不产生重大影响

根据约定，各方签订《一致行动人协议》的原因和目的系为了进一步保持和巩固国有资本的控股地位，提高决策效率。《一致行动人协议》约定的有效期为长期。

根据《一致行动人协议》的约定，国丰投资掌握了终止协议的主动权，即当国丰投资决定对外转让或减持所持有上市公司股份的 50%及以上或国丰投资与中诚投资、中凯信协商一致时才会触发协议终止的条款。

但是，如国丰投资决定对外转让或减持所持有上市公司股份的 50%及以上或国丰投资与中诚投资、中凯信协商一致解除协议的，则该等事项的发生有违各方签订《一致行动人协议》保持和巩固国有资本的初衷，也不符合国丰投资、烟台市国资委关于国有资产监督管理的职责要求。因此，国丰投资无触发解除一致行动人协议条件的动机和计划。

2) 国丰投资出具了股份锁定的承诺函

根据国丰投资出具的《关于股份锁定的承诺函》，本次发行完成后，国丰投资所认购的上市公司新增股份自本次发行完成之日起的 36 个月内不得转让；36 个月锁定期届满后，履行完毕补偿义务前，上述新增股份不解锁。

3) 国丰投资减持需遵守相关规定

根据《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》的规定，“上市公司股东应当遵守《公司法》、《证券法》和有关法律、法规，中国证监会规章、规范性文件，以及证券交易所规则中关于股份转让的限制性规定。上市公司股东就限制股份转让作出承诺的，应当严格遵守。上市公司股东减持股份，应当按照法律、法规和本规定，以及证券交易所规则，真实、准确、完整、及时履行信息披露义务。”

根据《上海证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》，“大股东减持或者特定股东减持，采取集中竞价交易方式的，在任意连续 90 日内，减持股份的总数不得超过公司股份总数的 1%。持有上市公司非公开发行股份的股东，通过集中竞价交易减持该部分股份的，除遵守前款规定外，自股份解除限售之日起 12 个月内，减持数量不得超过其持有该次非公开发行股份数量的 50%。大股东减持或者特定股东减持，采取大宗交易方式的，在任意连续 90 日内，减持股份的总数不得超过公司股份总数的 2%。

大股东、董监高通过集中竞价交易减持股份的，应当在首次卖出股份的 15

个交易日前向本所报告备案减持计划，并予以公告。”

因此，即便国丰投资所持上市公司股份解除锁定之后，计划对外转让或减持也需遵守上述限制性规定并履行信息披露义务、披露减持计划等。

综上，《一致行动人协议》中约定了协议变更或解除条件，但该等安排对协议履行不产生重大影响。

2、国丰投资、中诚投资、中凯信保证一致行动协议充分、有效履行的具体措施，违约保障措施及可行性，违约后继续维持上市公司控制权的措施及可行性

(1) 国丰投资、中诚投资、中凯信保证《一致行动人协议》充分、有效履行的具体措施

① 协议中明确约定了生效条件

《一致行动人协议》中明确约定，协议经国丰投资、中诚投资、中凯信三方主要负责人或法定代表人（或授权代表）签字、盖章且中国证监会批准同意整体上市事项之日起生效并实施。

根据《合同法》第八条、第四十五条的规定，依法成立的合同，对当事人具有法律约束力。当事人应当按照约定履行自己的义务，不得擅自变更或者解除合同。依法成立的合同，受法律保护。当事人对合同的效力可以约定附条件。附生效条件的合同，自条件成就时生效。

因此，依法成立的《一致行动人协议》受法律保护，对国丰投资、中诚投资、中凯信均具有法律约束力，各方均应当按照约定履行自己的义务，不得擅自变更或者解除合同。

② 《一致行动人协议》已经中诚投资、中凯信股东大会审议通过

2018年4月30日和2018年5月18日，中凯信分别召开第三届董事会第十次会议和2018年第二次临时股东大会，审议通过了《关于签署〈一致行动人协议〉的议案》。

2018年4月30日和2018年5月21日，中诚投资分别召开第八届董事会第

六次会议和 2018 年第三次临时股东大会，审议通过了《关于签署〈一致行动人协议〉的议案》。

综上，中诚投资、中凯信已履行了内部决策程序，两家公司的股东已审议同意签署《一致行动人协议》。

③中诚投资、中凯信新修订的公司章程已包括《一致行动人协议》的主要内容

为了进一步保持和巩固国有资本的控股地位，中诚投资、中凯信对其各自公司章程的部分条款进行了修订，将涉及《一致行动人协议》的主要内容修订入了各自的公司章程，公司章程对员工持股公司的所有股东均具有约束力。2018 年 5 月 18 日和 2018 年 5 月 21 日，中诚投资、中凯信已分别召开股东大会审议通过了相应的章程修正案。

④通过人员安排保障协议充分、有效的履行

1) 在上市公司董事会层面提升国有资本的管控力

为增强和巩固国有股东在上市公司董事会的话语权，中诚投资、中凯信在各自公司章程中增加了“中诚投资/中凯信向万华化学选派或提名的董事需为中诚投资/中凯信的董事且经烟台市国资委审核同意”的条款。上市公司实际控制人通过实际控制中诚投资和中凯信对上市公司委派和提名的董事人选，加强了《一致行动人协议》的履约能力和国有资本对上市公司的管控力。

2) 增加国有资本对中诚投资、中凯信董事会层面的影响力

中诚投资、中凯信在各自公司章程中增加了“其董事须由万华化学员工且同时为中诚投资/中凯信股东的人员兼任，且董事会成员中至少应有一人为万华化学的高级管理人员”的条款。这将对中诚投资、中凯信的董事会产生重要影响，进而增强国有资本对中诚投资、中凯信的影响力，加强了《一致行动人协议》的履约能力。

综上，国丰投资、中诚投资、中凯信已采取各项措施以保证《一致行动人协议》充分、有效地履行。

(2) 违约保障措施及可行性

根据《一致行动人协议》的约定：“任何一方违反本协议约定的，应当按照《合同法》第一百零七条、第一百一十三条等规定承担继续履行、采取补救措施或者赔偿损失等违约责任；给对方造成损失的，损失赔偿额应当相当于因违约所造成的损失。如果不止一方违约，则由各违约方分别承担各自违约所引起的责任。”

根据《合同法》的规定：“当事人一方不履行合同义务或者履行合同义务不符合约定的，应当承担继续履行、采取补救措施或者赔偿损失等违约责任。”

当事人一方不履行合同义务或者履行合同义务不符合约定，给对方造成损失的，损失赔偿额应当相当于因违约所造成的损失，包括合同履行后可以获得的利益，但不得超过违反合同一方订立合同时预见到或者应当预见到的因违反合同可能造成的损失。”

综上，三方已在《一致行动人协议》中明确约定了违约保障措施，该项约定符合《合同法》的相关规定，具有可行性。

(3) 违约后维持上市公司控制权稳定性的措施及可行性

① 《一致行动人协议》出现违约的可能性很低

由上述可知，国丰投资、中诚投资、中凯信三方为保证《一致行动人协议》充分、有效履行已采取了各项措施，中诚投资、中凯信已召开股东大会审议同意签署《一致行动人协议》；《一致行动人协议》的主要内容已修订入中诚投资、中凯信各自的公司章程；烟台市国资委已获得中诚投资、中凯信向上市公司委派或提名董事的最终审核同意权，从而增强了对上市公司董事会的控制力；新修订的关于中诚投资、中凯信的董事任职条件强化了国有资本对中诚投资、中凯信的影响力。中诚投资、中凯信作为员工持股公司，股权较分散，均不存在控股股东和实际控制人，上述措施有效保障了《一致行动人协议》的履行，协议出现违约的可能性很低。

② 国丰投资直接持股具有控制权

本次交易完成后，上市公司的股权结构如下：

股东名称	本次交易后 (不考虑现金选择权)	
	持股数量(股)	持股比例
国丰投资	677,764,654	21.59%
合成国际	336,042,361	10.70%
中诚投资	330,379,594	10.52%
中凯信	301,808,357	9.61%
德杰汇通	69,995,240	2.23%
其他股东	1,423,756,420	45.35%
合计	3,139,746,626	100.00%

由上表可知，本次交易完成后，国丰投资将持有上市公司 21.59% 的股份，持股比例较第二大股东合成国际高 10 多个百分点，国丰投资依其持有的股份所享有的表决权已足以对股东大会的决议产生重大影响，根据《公司法》、《上海证券交易所股票上市规则》的相关规定，国丰投资可认定为上市公司的控股股东，烟台市国资委为上市公司的实际控制人。

③合成国际已出具关于不谋求上市公司控制权的承诺

合成国际已出具《关于不谋求对万华化学集团股份有限公司控制权的承诺函》，承诺本次交易完成后将不会谋求对万华化学的实际控制权，具体如下：“

1) 本次交易完成后，本公司承认并愿意保障烟台国丰投资有限公司作为上市公司控股股东、烟台市国资委作为上市公司实际控制人的地位。

2) 本次交易完成后，本公司作为万华化学的股东，将按照法律、法规及《公司章程》等规定参与上市公司的日常经营与管理，并在履行股东权利和义务的过程中，严格维护上市公司的利益。

3) 本公司参与本次交易的并非为了取得上市公司的实际控制权。本次交易完成后，本公司将不会通过如下方式谋求对上市公司的实际控制权：

A. 本公司将不会以谋求上市公司的实际控制权为目的而增持上市公司股份；

B. 本公司将不会与任何第三方通过签署一致行动协议或获得公司其他股东授权等方式取得上市公司额外的表决权；

C. 本公司将不会实施其他任何旨在取得上市公司控制权的举措。”

综上所述，国丰投资、中诚投资、中凯信已采取各项措施以保证《一致行动人协议》充分、有效的履行；《一致行动人协议》中已明确约定了违约保障措施，该等措施具有可行性；《一致行动人协议》违约的可能性很低，上市公司的控制权稳定。

本次吸收合并交易完成后，中诚投资、中凯信将与国丰投资保持一致行动。因此，本次交易完成后，国丰投资及其一致行动人合计将持有上市公司 41.72% 股权，上市公司的实际控制人仍为烟台市国资委，上市公司的控制权未发生变化，因此本次交易不构成重组上市。

七、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司主营业务的影响

本次交易前，万华化学的主营业务为化学原料及化学品的生产与销售，公司业务涵盖聚氨酯产业、石化产业及功能化学品和材料产业三大板块，公司为全球第二大 MDI 生产商（以产能计）。本次交易完成后，万华化学将承继及承接被合并方万华化工的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务，万华化工旗下化工类资产将整体注入上市公司。

由于 MDI 行业极高的技术壁垒，全球范围内能够进行大规模生产的化工企业屈指可数，聚氨酯产品行业长期呈现出“寡头垄断”的特征。截至 2017 年底，全球仅 8 家化工企业拥有 MDI 的自主知识产权并能进行独立生产。上述 8 家企业中 MDI 年生产能力超过 100 万吨的公司共有 5 家，分别为万华化学、巴斯夫、科思创、亨斯迈以及陶氏，产能合计占比约 88%。行业内部产能规模已呈现“梯队化”特征，行业领先企业的规模优势趋于集中。

本次交易前，万华化学拥有年产 180 万吨 MDI 产能，标的公司万华化工下属海外子公司 BC 公司拥有年产 30 万吨 MDI 产能，巴斯夫集团拥有年产 181 万

吨 MDI 产能。本次交易后，万华化学将合计拥有 210 万吨 MDI 产能，跃居全球第一大 MDI 生产商。

本次交易有助于上市公司聚焦并做大做强主业，有助于上市公司充分整合国内和海外资源，实现优势互补和规模效应，有助于提升上市公司的核心竞争力、抗风险能力以及可持续发展能力，促进万华化学朝着专业化、规模化、多元化的方向发展，切实推动“中国万华”向“世界万华”转变的企业发展战略。

（二）本次交易对上市公司股权结构的影响

根据交易各方签署的《吸收合并协议》，本次交易万华化学向交易对方合计新发行 A 股股份的数量为 1,715,990,206 股，同时注销万华化工持有的万华化学 1,310,256,380 股。本次交易前后，上市公司股权结构情况如下：

股东名称	本次吸收合并前		本次吸收合并后 (不考虑现金选择权)	
	持股数量(股)	持股比例	持股数量(股)	持股比例
万华化工	1,310,256,380	47.92%	-	-
国丰投资	-	-	677,764,654	21.59%
合成国际	-	-	336,042,361	10.70%
中诚投资	-	-	330,379,594	10.52%
中凯信	-	-	301,808,357	9.61%
德杰汇通	-	-	69,995,240	2.23%
其他股东	1,423,756,420	52.08%	1,423,756,420	45.35%
合计	2,734,012,800	100.00%	3,139,746,626	100.00%

本次交易完成后，上市公司的控股股东变为国丰投资，实际控制人仍为烟台市国资委，上市公司的实际控制人未发生变更。

（三）本次交易对上市公司主要财务指标的影响

根据万华化学 2017 年度审计报告和天圆全会计师出具的《备考审阅报告》，本次交易对上市公司主要财务指标的影响如下：

单位：万元

项目	2018年6月30日/2018年1-6月			
	交易前	备考数	变动金额	变动比例
资产总额	6,809,276.58	8,276,874.91	1,467,598.33	21.55%
负债总额	3,351,340.91	4,848,457.42	1,497,116.51	44.67%
所有者权益	3,457,935.67	3,428,417.49	-29,518.18	-0.85%
归属于母公司股东的所有者权益	3,011,109.29	3,304,601.71	293,492.43	9.75%
营业收入	3,005,417.46	3,725,681.02	720,263.56	23.97%
利润总额	1,030,549.46	1,312,937.37	282,387.91	27.40%
净利润	823,017.91	1,077,488.00	254,470.09	30.92%
归属于母公司股东的净利润	694,993.44	1,050,202.88	355,209.44	51.11%
扣非后归属于母公司股东净利润	647,988.27	1,013,746.96	365,758.69	56.45%
基本每股收益(元/股)	2.54	3.34	0.80	31.50%
扣非后基本每股收益(元/股)	2.37	3.23	0.86	36.29%

单位：万元

项目	2017年12月31日/2017年度			
	交易前	备考数	变动金额	变动比例
资产总额	6,582,773.22	7,846,243.42	1,263,470.19	19.19%
负债总额	3,507,360.57	5,046,406.62	1,539,046.05	43.88%
所有者权益	3,075,412.66	2,799,836.80	-275,575.85	-8.96%
归属于母公司股东的所有者权益	2,727,953.99	2,674,336.57	-53,617.42	-1.97%
营业收入	5,312,317.33	6,484,388.84	1,172,071.51	22.06%
利润总额	1,674,973.58	2,008,582.02	333,608.44	19.92%
净利润	1,330,931.97	1,627,619.52	296,687.55	22.29%
归属于母公司股东的净利润	1,113,479.03	1,578,103.18	464,624.15	41.73%
扣非后归属于母公司股东净利润	1,071,073.43	1,514,563.12	443,489.68	41.41%
基本每股收益(元/股)	4.09	5.04	0.95	23.23%

项目	2017年12月31日/2017年度			
	交易前	备考数	变动金额	变动比例
扣非后基本每股收益(元/股)	3.93	4.84	0.91	23.02%

由上表可知，本次交易完成后，上市公司的资产总额、营业收入、利润总额、净利润、基本每股收益等指标均将得到提高，公司的资产规模和盈利能力进一步增强。

(四) 本次交易不会导致上市公司股票不具备上市条件

本次交易完成后，存续公司的股本将由 2,734,012,800 股变更为 3,139,746,626 股，社会公众股东合计持股比例将不低于本次交易完成后上市公司总股本的 10%，满足《公司法》、《证券法》及《上市规则》等法律法规规定的股票上市条件。

1、测算异议股东有效行使现金选择权后，社会公众股东持股占本次交易完成后上市公司总股本的比例，补充披露是否符合《上海证券交易所股票上市规则》的相关规定

根据《上海证券交易所股票上市规则》(2018年修订)(以下简称“《上市规则》”)，社会公众股东指不包括下列股东的上市公司其他股东：1、持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人；2、上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人。本次交易完成后，万华化学总股本将增至 3,139,746,626 股，为符合《上市规则》的相关规定，社会公众股东持股占本次交易完成后上市公司总股本的比例不得低于 10%。

本次拥有行使现金选择权的万华化学异议股东需在万华化学股东大会表决本次吸收合并方案的相关方案和就关于合并双方签订合并协议的相关议案表决时均投出有效反对票。根据万华化学 2018 年第三次临时股东大会的投票结果，在《关于万华化学集团股份有限公司吸收合并烟台万华化工有限公司的方案议案》的各项子议案和就《关于签署附条件生效的〈吸收合并协议〉、〈业绩承诺补偿协议〉等交易文件的议案》、《关于签署附条件生效的〈吸收合并协议之补充协议〉、〈业绩承诺补偿协议之补充协议〉等交易文件的议案》的表决结果中，万

华化学股东就单个议案最少的反对股份为 506,208 股。假设该等投出有效反对票的股东一直持有代表该反对权利的股票直至本次吸收合并之现金选择权实施日，且在规定时间内成功履行了申报程序，则届时万华化学异议股东持有的股份数量为不超过 506,208 股。

假设上述所有异议股东均有效申报行使现金选择权，万华实业将受让不超过 506,208 股万华化学股票（下面按照最大值 506,208 股进行测算）。考虑现金选择权的情形下，本次交易完成前后万华化学的股权结构如下表所示：

股东名称	本次吸收合并前		本次吸收合并后 (考虑现金选择权)	
	持股数量(股)	持股比例	持股数量(股)	持股比例
万华化工	1,310,256,380	47.92%	-	-
国丰投资	-	-	677,764,654	21.59%
合成国际	-	-	336,042,361	10.70%
中诚投资	-	-	330,379,594	10.52%
中凯信	-	-	301,808,357	9.61%
德杰汇通	-	-	69,995,240	2.23%
万华实业	-	-	506,208	0.02%
其他股东	1,423,756,420	52.08%	1,423,250,212	45.33%
合计	2,734,012,800	100.00%	3,139,746,626	100.00%

考虑异议股东现金选择权的情况下，本次交易完成后国丰投资、合成国际及中诚投资将成为持有上市公司 10%以上股份的股东，中凯信将成为国丰投资的一致行动人。根据《上市公司收购管理办法》的规定，国丰投资为万华实业的控股股东，两家公司同受烟台市国资委的控制，应认定为一致行动人。因此，本次交易完成后，持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人合计持股比例将为 52.44%。

此外，根据中国登记结算公司上海分公司出具的《高级管理人员、关联企业持股及买卖变动证明》，万华化学现任董事、监事、高级管理人员及其直系亲属在上市公司本次重组停牌前 6 个月至本次重组报告书披露前一日均不存在买卖万华化学股票的情形。另根据万华化学现任董事、监事、高级管理人员出具

的《说明与承诺函》:

“1、截至本说明与承诺函出具之日,本人及本人的关联人(关联人以《上海证券交易所股票上市规则(2018年4月修订)》中界定的范围为准),未以任何形式直接买入或持有万华化学的股份,本人及本人的关联人将不会因本次交易而直接持有万华化学的股份。

2、截至本说明与承诺函出具之日,不存在将导致本人及本人的关联人未来以任何形式直接买入或持有万华化学任何股份的协议安排、事实或其他情形,也不存在任何其他影响万华化学社会公众股比例的情形。

3、若本人及本人的关联人违反上述承诺导致万华化学社会公众股比例低于10%的情形,本人同意根据相关法律法规及上市公司的要求,采取一切必要的措施进行弥补(包括但不限于按万华化学指定的期限和减持数量,通过上海证券交易所股票交易系统减持其所持万华化学A股股票等措施),并承担相应的法律责任。”

因此,本次交易完成后,万华化学的社会公众股比例为47.56%。即所有有权申报行使现金选择权的异议股东均有效申报行使现金选择权的情况下,万华化学的公众股东的持股比例亦不会低于10%,符合《上海证券交易所股票上市规则》的相关规定。

2、补充披露本次交易完成后,上市公司董事、监事和高级管理人员及其关联人是否将持有上市公司股份,有无其他影响上市公司社会公众股比例的情形

上市公司董事、监事和高级管理人员及其关联人不会因本次交易而直接持有上市公司的股份,部分董事、监事和高级管理人员及其关联人是中诚投资、中凯信两个员工持股公司的股东,因此本次交易完成后将通过中诚投资、中凯信间接持有上市公司的股份。中诚投资、中凯信作为持有上市公司10%以上股份的股东国丰投资的一致行动人,已在计算上市公司社会公众股比例时予以扣除,因此,不存在其他影响上市公司社会公众股比例的情形。

(五) 本次交易触发要约收购义务的说明

本次交易前，国丰投资作为万华化工的控股股东，间接控制上市公司总股本的 47.92%，根据标的资产评估情况和本次发行股份的价格，本次交易完成后，国丰投资及其一致行动人合计将直接持有万华化学 1,309,952,605 股，占万华化学总股本的 41.72%，本次发行将触发要约收购义务。上市公司已召开股东大会审议通过了豁免国丰投资要约收购义务相关的议案。

根据《上市公司收购管理办法》的规定，鉴于国丰投资在本次发行前已拥有上市公司的控制权，并且承诺 36 个月内不转让本次向其发行的新股，在经过上市公司股东大会同意国丰投资免于发出要约后，可以免于向中国证监会提交豁免申请。

1、《上市公司收购管理办法》的相关规定

根据《上市公司收购管理办法》第六十三条第二款第（一）项的规定，“经上市公司股东大会非关联股东批准，投资者取得上市公司向其发行的新股，导致其在该公司拥有权益的股份超过该公司已发行股份的 30%，投资者承诺 3 年内不转让本次向其发行的新股，且公司股东大会同意投资者免于发出要约的，相关投资者可以免于按照前款规定提交豁免申请，直接向证券交易所和证券登记结算机构申请办理股份转让和过户登记手续。”

2、补充披露上市公司召开股东大会审议要约收购豁免事项的具体情况

(1) 议案内容

2018 年 7 月 19 日，上市公司召开 2018 年第三次临时股东大会，审议通过了《关于提请股东大会审议同意烟台国丰投资控股有限公司及一致行动人免于发出要约的议案》，具体内容如下：“万华化学集团股份有限公司（以下简称“公司”或“上市公司”）拟吸收合并烟台万华化工有限公司（以下简称“万华化工”），根据《上市公司收购管理办法》等相关规定，万华化工股东烟台国丰投资控股有限公司（以下简称“国丰投资”）、烟台中诚投资股份有限公司（以下简称“中诚投资”）、深圳市中凯信创业投资股份有限公司（以下简称“中凯信投资”）签订了一致行动人协议，约定自中国证监会批准同意本次吸收合并事项之日起三方就公司表决事项在股东大会行使表决权时保持一致，难以达成一致意见时，

在不违反强制性法律、行政法规、中国证监会、证券交易所相关规定的前提下，以国丰投资的意见为各方最终意见。本次吸收合并完成后，国丰投资及一致行动人持有公司的股份将超过公司已发行股份的 30%，根据《上市公司收购管理办法》，本次吸收合并，国丰投资及一致行动人将触发要约收购义务。

国丰投资及一致行动人已承诺所认购的上市公司新增股份自本次发行完成之日起的 36 个月内不得转让（包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让）或者委托他人管理该等股东持有的上市公司股份。

根据《上市公司收购管理办法》第六十三条的规定，在经本公司股东大会非关联股东同意国丰投资及一致行动人免于发出要约后，国丰投资及一致行动人可免于向中国证监会提交豁免申请，直接向证券交易所和证券登记结算机构申请办理股份转让和过户登记手续。

本议案涉及关联交易事项，根据《上海证券交易所股票上市规则》和《公司章程》的规定，关联股东应对本议案回避表决，由非关联股东进行表决。”

（2）投票范围及表决结果

出席本次股东大会且有权参与本议案投票表决的非关联股东及股东代理人共 1,629 人，代表股份 434,558,937 股。

该议案的表决结果为：同意 432,767,029 股，占出席会议股东所持有效表决权股份总数的 99.5876%；反对 579,465 股，占出席会议股东所持有效表决权股份总数的 0.1333%；弃权 1,212,443 股，占出席会议股东所持有效表决权股份总数的 0.2791%。关联股东已回避表决。

其中，中小股东的表决情况为：同意 432,767,029 股，占出席会议股东所持有效表决权股份总数的 99.5876%；反对 579,465 股，占出席会议股东所持有效表决权股份总数的 0.1333%；弃权 1,212,443 股，占出席会议股东所持有效表决权股份总数的 0.2791%。

综上，上市公司 2018 年第三次临时股东大会已经非关联股东审议同意烟台国丰投资控股有限公司及一致行动人免于发出要约。根据《上市公司收购管理办法》的相关规定，本次交易完成后国丰投资及其一致行动人可以免于提交豁免

免申请，直接向证券交易所和证券登记结算机构申请办理股份转让和过户登记手续。

八、本次交易的决策过程和批准情况

（一）本次交易已经履行的程序和获得的批准

1、上市公司已经履行的决策程序和获得的批准

（1）2018年5月9日，上市公司召开第七届董事会2018年第六次临时会议，审议通过本次吸收合并预案相关的议案。

（2）2018年5月9日，上市公司召开第七届监事会2018年第三次临时会议，审议通过本次吸收合并预案相关的议案。

（3）2018年6月29日，上市公司召开第七届董事会2018年第九次临时会议，审议通过本次吸收合并草案相关的议案。

（4）2018年6月29日，上市公司召开第七届监事会2018年第五次临时会议，审议通过本次吸收合并草案相关的议案。

（5）2018年6月29日，山东省国资委下发《关于万华化学集团股份有限公司重大资产重组及非公开发行股份有关问题的批复》（鲁国资产权字[2018]28号），核准本次吸收合并方案。

（6）2018年7月9日，上市公司召开2018年职工代表大会，审议通过关于职工安置方案的议案。

（7）2018年7月19日，上市公司召开2018年第三次临时股东大会，审议通过本次吸收合并方案。

2、交易对方已经履行的决策程序和获得的批准

（1）2018年1月5日，中诚投资召开第2018年度第一次临时股东大会，审议通过了《同意万华实业集团有限公司整体上市的议案》。

（2）2018年1月30日，中凯信召开第2018年第一次临时股东大会，审

议通过了《同意万华实业集团有限公司整体上市的议案》。

(3) 2018年5月8日，国丰投资的单一股东烟台市国资委作出股东决定，审议通过了本次吸收合并相关的议案。

(4) 2018年5月8日，合成国际召开董事会，决议通过了本次吸收合并交易；合成国际的单一股东道生（香港）有限公司作出股东决议，通过并授权公司签订文件和履行交易。

(5) 2018年5月8日，德杰汇通的单一股东乌拉特前旗多金矿业有限公司作出股东决定，同意由万华化学吸收合并万华化工。

(6) 2018年6月15日，国丰投资的单一股东烟台市国资委作出股东决定，审议通过了本次吸收合并方案的议案。

3、标的公司已经履行的决策程序和获得的批准

(1) 2017年12月4日，烟台市政府下发《关于万华实业集团有限公司整体上市有关问题的批复》，原则同意万华实业集团有限公司整体上市方案。

(2) 2017年12月11日，万华实业召开第四届董事会2017年第35次会议审议通过了同意万华实业整体上市的议案。

(3) 2018年1月26日，烟台市国资委下发《关于对万华实业集团有限公司分立方案的批复》，原则同意万华实业集团有限公司的分立方案，万华实业分立为万华实业（存续公司）和烟台万华化工有限公司。

(4) 2018年1月30日，万华实业办理了工商变更登记手续，并领取了更新后的营业执照。2018年1月30日，万华化工办理了工商设立登记手续，并领取了公司的营业执照。

(5) 2018年4月18日，万华化工召开第一届董事会2018年第6次会议，审议通过本次吸收合并相关的议案。

(6) 2018年5月22日，烟台市国资委下发《关于烟台万华化工有限公司吸收合并资产评估项目予以核准的批复》（烟国资[2018]46号），核准了本次交易标的的资产评估报告。

(7) 2018年5月23日,万华化工召开第一届董事会2018年第8次会议,审议通过了万华化学集团股份有限公司吸收合并万华化工暨关联交易的方案。

(二) 本次交易尚须履行的程序和获得的批准

- 1、本次交易尚需经中国证监会核准;
- 2、本次交易尚需经国家市场监督管理总局反垄断局经营者集中审查;
- 3、其他依据适用的法律法规需履行的审批程序。

本次交易未取得批准或核准前不得实施本次重大资产重组方案,本次交易能否取得上述同意或核准以及最终取得同意或核准的时间均存在不确定性,提请广大投资者注意投资风险。

九、异议股东的利益保护机制

根据《公司法》、《上市公司重大资产重组信息披露工作备忘录第六号——上市公司现金选择权业务指引(试行)》等规定,为保护万华化学流通股股东的利益,本次交易将赋予万华化学异议股东现金选择权,有权行使异议股东现金选择权的股东可以向本次交易的现金选择权提供方提出收购其持有万华化学股份的要求。

(一) 有权行使现金选择权的股东

在本次吸收合并方案获得中国证监会核准后,万华化学将确定实施本次现金选择权的股权登记日。万华化学将向在万华化学股东大会表决本次吸收合并方案的相关方案和就关于合并双方签订合并协议的相关议案表决时均投出有效反对票,并且持续持有代表该反对权利的股票直至现金选择权股权登记日的异议股东提供现金选择权。

取得现金选择权的异议股东在现金选择权申报期内可以进行申报行权。异议股东在股东大会股权登记日之后发生股票卖出行为(包括被司法强制扣划等)的,享有现金选择权的股份数量相应减少;异议股东发生股票买入行为的,享有现金选择权的股份数量不增加。

若本次合并最终不能实施，异议股东不能行使该等现金选择权，异议股东不得就此向合并双方主张任何赔偿或补偿。

（二）现金选择权的提供方

现金选择权的提供方为存续万华实业。万华实业承诺将按照上市公司于中国证监会核准本次合并后公告的吸收合并暨关联交易报告书中规定的现金选择权的现金对价无条件受让上市公司异议股东申报行使现金请求权的股份，并向其支付现金对价，认购的股份资金来源于自有资金和法律、行政法规允许的其他方式。

1、存续万华实业认购股份的资金来源、履约能力

作为本次异议股东现金选择权的提供方，存续万华实业已于 2018 年 5 月 8 日出具了《关于无条件提供现金选择权的不可撤销承诺函》，具体内容如下：

“万华化学集团股份有限公司拟吸收合并烟台万华化工有限公司，本次合并后，万华化学为存续公司，万华化工予以注销。根据《公司法》等法律、法规、规范性文件及上海证券交易所的业务规则的规定，上市公司吸收合并其他公司应当给予其流通股股东现金选择权。

本公司同意担任本次合并异议股东现金选择权的提供方，本公司承诺有足够能力支付本次合并中履行现金选择权提供方义务所需的全部现金对价（包括提供履约保证金冻结在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司指定账户的证明文件，如需），认购的股份资金来源于自有资金和法律、行政法规允许的其他方式。

本公司承诺将按照上市公司于中国证监会核准本次合并后公告的吸收合并暨关联交易报告书中规定的现金选择权的现金对价无条件受让上市公司异议股东申报行使现金选择权的股份，并向其支付现金对价。

根据目前情况，本公司承诺提供的现金选择权的现金对价暂定为 30.43 元/股，不低于本次交易定价基准日前 120 个交易日公司股票除权除息后的交易均价的 90%，现金选择权的价格与上市公司本次发行股票价格相同。如上市公司触发发行价格调整机制的，则异议股东现金选择权的行权价格将调整为根据发行

价格调整机制调整后的发行价格。如在定价基准日至现金选择权实施日期间发生除权、除息的事项，则现金选择权的价格将作相应调整。

本承诺一经作出，即不可撤销。”

存续万华实业系上市公司原控股股东万华实业分立后存续公司，分立基准日为 2017 年 10 月 31 日，本次分立已经烟台市人民政府、烟台市国资委批准，并于 2018 年 1 月 30 日实施完成，存续万华实业办理了工商变更登记。

存续万华实业最近一年及一期主要财务数据如下表所示：

单位：万元

项目	2018 年 6 月 30 日	2017 年 12 月 31 日
资产总计	1,061,708.72	1,216,557.71
负债总计	507,539.53	671,043.09
所有者权益合计	554,169.20	545,514.63
归属于母公司股东的所有者权益	543,631.88	535,870.75
货币资金	108,253.53	52,846.54

注：因存续万华实业于 2018 年 1 月 30 日才完成工商变更登记，故 2017 年数据为模拟测算，上述数据未经审计。

综上，万华实业作为烟台市国资委下属大型国有企业，资产规模较大、资金余额较多，认购异议股东股份的资金将来源于自有资金和法律、行政法规允许的其他方式，万华实业具有担任现金选择权提供方的履约能力。

（三）现金选择权的行权价格

本次交易现金选择权的现金对价为 30.43 元/股，不低于本次交易定价基准日前 120 个交易日公司股票除权除息后的交易均价的 90%，现金选择权的价格与本次发行股份的价格一致。若触发价格调整机制，董事会决定对本次发行股份的价格进行调整的，则现金选择权的价格将调整为根据价格调整机制调整后的发行股份的价格。

如在定价基准日至现金选择权实施日期间发生除权、除息的事项，则现金选

择权价格将作相应调整。

（四）现金选择权的行权程序

获得现金选择权的异议股东在现金选择权申报期内有权以现金选择权价格将其持有的全部或部分有权行使现金选择权的股份申报现金选择权。对于万华化学异议股东持有的已经设定了质押、其他第三方权利、被司法冻结或法律法规限制转让的其他情形的股份，未经合法程序取得质权人、第三方或有权机关相关的书面同意或批准，不得行使现金选择权。

万华化学将在本次合并获得中国证监会核准后另行公告异议股东现金选择权方案的实施细则（包括但不限于申报方式、申报期等）。

现金选择权提供方应当于现金选择权实施日受让成功申报行使现金选择权的异议股东所持有的万华化学股份，并按照现金选择权价格向异议股东支付相应的现金对价。

因行使现金选择权而产生的相关税费，由行使现金选择权的股东、现金选择权提供方等主体按照有关法律、法规、监管部门、证券登记结算机构的规定承担，如法律、法规、监管部门、证券登记结算机构对此没有明确规定，则各方将参照市场惯例协商解决。

十、债权人的利益保护机制

（一）万华实业分立的债权债务转移

作为本次吸收合并的前序步骤，2018年1月30日，万华实业实施了存续分立，分立为存续万华实业和新设万华化工。根据《分立协议》，原万华实业在金融机构的贷款及发行的票据、融资券等，均由新设万华化工承继，即对外由存续万华实业继续承继并由存续万华实业、万华化工双方承担连带责任，对内由万华化工对该等债务承担最终偿还责任。原万华实业除在金融机构的贷款及发行的票据、融资券之外的其他负债按照与相关业务对应的原则进行划分。

2017年12月14日，万华实业在《齐鲁晚报》（省级报刊）就本次分立事

项刊登了《公司分立公告》，明确万华实业分立前的债务由分立后的两公司承担连带清偿责任，若在分立前与债权人就债务清偿达成书面协议的，按照协议执行。债权人自接到通知书之日起 30 日内，未接到通知书的自本次公告之日起 45 日内可以要求公司对债务清偿进行协商。在公告后的法定期限内，万华实业未收到债权人要求提前清偿债务或提供相应担保的要求，未有债权人表示明确反对。

2018 年 1 月 8 日，万华实业分别向中国工商银行股份有限公司烟台分行、中国银行股份有限公司烟台分行、中国光大银行烟台分行、华夏银行烟台分行、兴业银行股份有限公司烟台分行、中信银行烟台分行、民生银行烟台分行和中国邮政储蓄银行股份有限公司烟台分行发出了《债权人通知》，就公司分立相关事宜进行了通知，明确原万华实业的银行债务将由存续的万华实业承继，新设公司对原债务承担连带责任。在通知后的法定期限内，万华实业收到了同意函 6 份，所有债权人均未对通知事项提出异议，万华实业未收到债权人关于提前清偿相应债务或提供担保的要求或权利主张。

2017 年 12 月 22 日，万华实业在银行间债券市场发布了《万华实业集团有限公司关于公司分立事项的公告》，万华实业存续债券将由存续的万华实业和新设的万华化工共同承担连带还款责任。

2018 年 1 月 10 日，万华实业在银行间债券市场发布了《关于万华实业集团有限公司分立后存续债券债务承继的公告》，公告明确万华实业存续债券将由存续的万华实业承继，并将由债券持有人会议对公司分立及债务承继事项进行表决。

2018 年 1 月 10 日，万华实业 2015 年度第一期中期票据（债券简称：“15 万华 MTN001”）的主承销商兴业银行股份有限公司发出了《关于召开万华实业集团有限公司 2015 年度第一期中期票据持有人会议的公告》，兴业银行股份有限公司将于 2018 年 1 月 25 日下午 14:00 点 采用现场及非现场结合的方式，召开万华实业集团有限公司 2015 年度第一期中期票据持有人会议，审议《关于万华实业集团有限公司存续式分立并由万华实业集团有限公司承继“15 万华 MTN001”的议案》。

2018 年 1 月 11 日，万华实业 2015 年度第一期非公开定向债务融资工具（债

券简称：“15 万华 PPN001”）的主承销商中国农业银行股份有限公司发出了《关于召开万华实业集团有限公司 2015 年度第一期非公开定向债务融资工具持有人会议的公告》，中国农业银行股份有限公司将于 2018 年 1 月 25 日上午 9:00 点 采用现场及非现场结合的方式，召开万华实业集团有限公司 2015 年度第一期非公开定向债务融资工具持有人会议，审议《关于万华实业集团有限公司存续式分立并维持“15 万华 PPN001”存续的议案》。

2018 年 1 月 25 日，万华实业“15 万华 MTN001”的主承销商兴业银行股份有限公司以现场及非现场结合的方式，召开了万华实业 2015 年度第一期中期票据持有人会议。“15 万华 MTN001”持有人合计 8 家机构（按照债券持有机构及产品管理主体计算），其中以非现场方式出席本次持有人会议的持有人为 7 家机构，弃权 1 家机构。出席本次持有人会议的持有人合计持有“15 万华 MTN001”面值 4.5 亿元，其所持表决权数额占总表决权的 90%，达到总表决权的三分之二以上，会议合法、有效。出席本次会议的债券持有人对《关于万华实业集团有限公司存续式分立并由万华实业集团有限公司承继“15 万华 MTN001”的议案》进行了审议和表决，表决结果为同意见案的持有人合计 7 家机构，其所持有的“15 万华 MTN001”面值共计 4.5 亿元，同意方所代表的有效表决权数额占参加本次持有人会议的“15 万华 MTN001”持有人所持有效表决权的 100%。所审议案经出席本次持有人会议的债券持有人所持表决权的四分之三以上通过，表决结果合法、有效。本次持有人会议全程由北京市华堂律师事务所指派的孙广亮律师和邓庆鸿律师进行了见证，并出具了法律意见书。

2018 年 1 月 25 日，万华实业“15 万华 PPN001”的主承销商中国农业银行股份有限公司以现场及非现场结合的方式，召开了万华实业 2015 年度第一期非公开定向债务融资工具持有人会议。“15 万华 PPN001”持有人或其代理人共计 2 家机构，其中以非现场方式参加会议的为 2 家机构。参加本次会议的 2 家机构合计持有“15 万华 PPN001”票据金额的 5 亿元，占发行面值总额的 100%，出席本次持有人会议的持有人所持有的表决权数额占表决权总额的 100%，超过了总表决权的三分之二，会议合法、有效。出席本次会议的债券持有人对《关于万华实业集团有限公司存续式分立并维持“15 万华 PPN001”存续的议案》进行了审议和表决，表决结果为同意见案的持有人或其代理人共计 1 家机构，其所

持有的“15 万华 PPN001”面值总额共计 4 亿元，其所代表的有效表决权数额占参加本次持有人会议的“15 万华 PPN001”持有人所持有效表决权的 80%。经华堂律师事务所认定，表决结果合法、有效。本次持有人会议全程由北京市华堂律师事务所指派的孙广亮律师和邓庆鸿律师进行了见证，并出具了法律意见书。

综上，万华实业分立事宜已按照《公司法》的规定履行了必要的程序，不存在债权人明确表示不同意本次分立的情况。

（二）本次吸收合并的债权债务转移

本次吸收合并完成后，万华化学作为存续方，将承继及承接万华化工的全部资产、负债、业务、人员、合同及其他一切权利与义务，万华化工将注销法人资格。

1、结合万华化学债务情况，补充披露万华化学履行债权人通知和公告义务以及取得债权人同意函的最新进展

（1）万华化学债务情况

截至 2018 年 6 月 30 日，万华化学（母公司）负债总额为 1,711,990.92 万元，其中银行债务合计为 1,223,911.33 万元，其他普通债务合计为 488,079.59 万元。具体明细如下：

单位：万元

项目	金额
短期借款	594,978.00
应付票据	3,701.36
应付账款	222,976.05
预收款项	149,784.39
应付职工薪酬	30,632.20
应交税费	5,182.32
应付利息	1,446.90

其他应付款	12,939.12
一年内到期的非流动负债	145,733.33
流动负债合计	1,167,373.67
长期借款	483,200.00
长期应付款	135.27
递延收益	61,281.98
非流动负债合计	544,617.25
负债合计	1,711,990.92

(2) 履行债权人通知和公告义务的情况

2018年7月23日，万华化学通过《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》、《证券日报》和上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）刊登《万华化学集团股份有限公司通知债权人公告》（公告编号：临2018-96号）。根据该公告，万华化学的债权人自接到债权通知书之日起三十日内，未接到债权通知书的债权人可自公告披露之日起四十五日内，向万华化学申报债权，并可据有效债权文件及凭证要求万华化学清偿债务或提供相应的担保。对于根据公告进行有效申报的债权人，万华化学将在本次吸收合并获得中国证券监督管理委员会的核准后，对相关债务根据债权人的要求进行提前清偿或提供担保。逾期未申报债权的将视为有关债权人放弃要求万华化学提前清偿或者提供相应担保的权利。债权人如未向万华化学申报债权，不会因此而影响其债权，有关债权将在到期后由万华化学按有关债权文件的约定清偿。

(3) 取得债权人同意函的最新进展

截至本财务顾问报告出具日，万华化学获取银行债权人同意函9份，对应截至2018年6月30日的债务金额为1,223,911.33万元，占银行总债务的100%；就业务经营中的其他普通债务，万华化学已取得债权人同意的对应截至2018年6月30日的债务金额为214,291.40万元。综上，截至本财务顾问报告出具日，万华化学已取得债权人同意的债务占万华化学负债总额的84.01%。

截至本财务顾问报告出具日，万华化学关于本次吸收合并的通知债权人的45日公告期间尚未届满，万华化学未收到任何债权人关于提前清偿相应债务或

提供担保的要求或权利主张，不存在明确表示不同意本次重组的债权人。

2、万华化工在债权人通知和公告方面的具体计划，对于未取得债权人同意的债务的处置计划和可行性

(1) 万华化工在债权人通知和公告方面的具体计划

2018年7月23日，万华化工通过《大众日报》（省级报刊）发布了《吸收合并公告》。根据该公告，万华化工的债权人自接到债权通知书之日起30日内，未接到债权通知书的债权人可自公告之日起45日内，向万华化工申报债权，并可据有效债权文件及凭证要求万华化工清偿债务或提供相应的担保。债权人如未向万华化工申报债权，不会因此而影响其债权，有关债权将在到期后由万华化工/万华化学按有关债权文件的约定清偿。

(2) 取得债权人同意函的最新进展及未取得债权人同意的债务的处置计划和可行性

截至本财务顾问报告出具日，万华化工获取银行债权人同意函3份，对应截至2018年6月30日的债务金额为281,600.00万元，占银行总债务的100%；就业务经营中的其他普通债务，万华化工已取得债权人同意的对应截至2018年6月30日的债务金额为361,573.28万元。综上，截至本财务顾问报告出具日，万华化工已取得债权人同意的债务占万华化学负债总额的90.20%。

截至本财务顾问报告出具日，万华化工关于本次吸收合并的通知债权人的45日公告期间尚未届满，万华化工未收到任何债权人关于提前清偿相应债务或提供担保的要求或权利主张。

根据《吸收合并公告》，对于未取得债权人同意的债务，将在到期后由万华化工/万华化学按有关债权文件的约定清偿。万华化工、万华化学资产规模较大，具有较强偿债能力，该等安排具有可行性。

十一、本次交易相关方作出的重要承诺

(一) 关于提供信息真实准确完整的承诺函

承诺人	承诺内容
<p>国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信、德杰汇通、万华化工</p>	<p>一、本公司已向上市公司及为本次交易提供审计、评估、法律及财务顾问等专业服务的中介机构提供了本公司有关本次交易的相关信息和文件(包括但不限于原始书面材料、副本材料或口头证言等), 本公司保证: 所提供的文件资料的副本或复印件与正本或原件一致, 且该等文件资料的签字与印章都是真实的, 该等文件的签署人已经合法授权并有效签署该文件; 保证所提供的信息和文件真实、准确和完整, 不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏, 并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。</p> <p>二、在参与本次交易期间, 本公司将依照相关法律、行政法规、部门规章、规范性文件、中国证监会和上海证券交易所的有关规定, 及时向上市公司披露有关本次交易的信息, 并保证该等信息的真实性、准确性和完整性, 如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏, 给上市公司或者投资者造成损失的, 本公司将依法承担赔偿责任。</p> <p>三、如为本次交易所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏, 被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的, 在形成调查结论以前, 本公司不转让在上市公司拥有权益的股份, 并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交上市公司董事会, 由董事会代本公司向上海证券交易所和中国证券登记结算有限责任公司(以下简称“登记结算公司”)申请锁定; 未在两个交易日内提交锁定申请的, 授权董事会核实后直接向上海证券交易所和登记结算公司报送本公司的账户信息等并申请锁定; 董事会未向上海证券交易所和登记结算公司报送本公司的账户信息等的, 授权上海证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节, 本公司承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。</p> <p>四、如违反上述声明和承诺, 本公司愿意承担相应的法律责任。</p>
<p>上市公司</p>	<p>一、本公司已向为本次重大资产重组提供审计、评估、法律及财务顾问等专业服务的中介机构提供了本公司有关本次重大资产重组的相关信息和文件(包括但不限于原始书面材料、副本材料或口头证言等), 本公司保证所提供的文件资料的副本或复印件与正本或原件一致, 且该等文件资料的签字与印章都是真实的, 该等文件的签署人已经合法授权并有效签署该文件; 保证所提供的信息和文件真实、准确和完整, 不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏, 并对所提供信息和文件内容的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。</p> <p>二、在参与本次重大资产重组期间, 本公司将依照相关法律、行政法规、部门规章、规范性文件、中国证监会和上海证券交易所的有关规定, 及时披露有关本次重大资产重组的信息, 并保证该等信息的真实性、准确性和完整性, 不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏, 如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏, 给投资者造成损失的, 将依法承担赔偿责任。</p>
<p>上市公司及万华化工的董事、监事、高级管理人员</p>	<p>一、本人已向上市公司及为本次重大资产重组提供审计、评估、法律及财务顾问等专业服务的中介机构提供了本人有关本次重大资产重组的相关信息和文件(包括但不限于原始书面材料、副本材料或口头证言等), 本人保证所提供的文件资料的副本或复印件与正本或原件一致, 且该等文件资料的签字与印章都是真实的, 该等文件的签署人已经合法授权并有效签署该文件; 保证所提供的信息和文件真实、准确和完整, 不存在虚假记载、误导性陈述或者重大</p>

承诺人	承诺内容
	<p>遗漏,并对所提供信息和文件内容的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。</p> <p>二、在参与本次重大资产重组期间,本人将依照相关法律、行政法规、部门规章、规范性文件、中国证监会和上海证券交易所有关规定,及时向上市公司披露有关本次重大资产重组的信息,并保证该等信息的真实性、准确性和完整性,不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,给上市公司或者投资者造成损失的,将依法承担赔偿责任。</p> <p>三、如为本次交易所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的,在形成调查结论以前,不转让在上市公司拥有权益的股份,并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交上市公司董事会,由董事会代其向上海证券交易所和登记结算公司申请锁定;未在两个交易日内提交锁定申请的,授权董事会核实后直接向上海证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息并申请锁定;董事会未向上海证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息的,授权上海证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节,本人承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。</p>

(二) 关于对烟台万华化工有限公司出资和持股的承诺函

承诺人	承诺内容
<p>国丰投资、 中诚投资、 中凯信</p>	<p>一、本公司历次对被合并方的出资均为真实出资行为,且出资资产均为本公司合法拥有的自有资产,资产权属清晰,不存在出资资产权属存在争议的情形。</p> <p>二、本公司因出资或受让而持有被合并方股权,本公司持有的被合并方股权归本公司所有;不存在通过协议、信托或任何其他方式代他人持有被合并方股权的情形,所持有的被合并方股权不涉及任何争议、仲裁或诉讼;不存在因任何担保、判决、裁决或其他原因而限制股东权利行使之情形。</p> <p>三、本公司拥有被合并方股权完整的所有权,不存在代他人持有被合并方股权的情况,能独立行使股东权利,承担股东义务,本公司持有的被合并方股权均不存在被质押、冻结等限制性情形。</p> <p>四、截至目前,本公司在最近五年内未受过刑事处罚、证券市场相关的行政处罚,不存在与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁的情况;不存在最近五年未按期偿还大额债务、未履行承诺被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。</p> <p>五、在本次交易中,本公司将按照相关法律法规的规定和税务主管机关的要求,依法及时足额缴纳相应的所得税税款。</p> <p>六、本承诺自签署之日起生效,生效后即构成对本公司有约束力的法律文件。如违反本承诺,本公司愿意承担法律责任。</p>
<p>合成国际</p>	<p>一、本公司历次对被合并方的出资均为真实出资行为,且出资资金均为本公司自有资金,不存在利用被合并方资金进行出资的情形。</p>

承诺人	承诺内容
	<p>二、本公司因出资或受让而持有被合并方股权，本公司持有的被合并方股权归本公司所有；不存在通过协议、信托或任何其他方式代他人持有被合并方股权的情形，所持有的被合并方股权不涉及任何争议、仲裁或诉讼；不存在因任何判决、裁决或其他原因而限制股东权利行使之情形。</p> <p>三、本公司拥有被合并方股权完整的所有权，不存在代他人持有被合并方股权的情况，能独立行使股东权利，承担股东义务，本公司持有的被合并方股权除已质押外不存在冻结等限制性情形。</p> <p>四、截至目前，本公司在最近五年内未受过刑事处罚、证券市场相关的行政处罚，不存在与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁的情况；不存在最近五年未按期偿还大额债务、未履行承诺被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。</p> <p>五、在本次交易中，本公司将按照相关法律法规的规定和税务主管机关的要求，依法及时足额缴纳相应的所得税税款。</p> <p>六、本承诺自签署之日起生效，生效后即构成对本公司有约束力的法律文件。如违反本承诺，本公司愿意承担法律责任。</p>
德杰汇通	<p>一、本公司历次对被合并方的出资均为真实出资行为，且出资资产均为本公司合法拥有的自有资产，资产权属清晰，不存在出资资产权属存在争议的情形。</p> <p>二、本公司因出资或受让而持有被合并方股权，本公司持有的被合并方股权归本公司所有；不存在通过协议、信托或任何其他方式代他人持有被合并方股权的情形，所持有的被合并方股权不涉及任何争议、仲裁或诉讼；不存在因任何担保、判决、裁决或其他原因而限制股东权利行使之情形。</p> <p>三、本公司拥有被合并方股权完整的所有权，不存在代他人持有被合并方股权的情况，能独立行使股东权利，承担股东义务，本公司持有的被合并方股权均不存在被质押、冻结等限制性情形。</p> <p>四、截至目前，本公司在最近五年内未受过刑事处罚、证券市场相关的行政处罚；不存在最近五年未按期偿还大额债务、未履行承诺被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。</p> <p>五、在本次交易中，本公司将按照相关法律法规的规定和税务主管机关的要求，依法及时足额缴纳相应的所得税税款。</p> <p>六、本承诺自签署之日起生效，生效后即构成对本公司有约束力的法律文件。如违反本承诺，本公司愿意承担法律责任。</p>

(三) 关于主体资格及合法合规事项的声明与确认函

承诺人	承诺内容
国丰投资、中诚投资、中凯信	<p>1、本公司及公司董事、监事、高级管理人员（或者主要负责人）最近五年未受过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁，亦不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。</p> <p>2、本公司及公司董事、监事、高级管理人员（或者主要负责人）最近五年不存在影响诚信的情况，具体包括但不限于未履行承诺、被中国证监会采取</p>

承诺人	承诺内容
	<p>行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况等。</p> <p>3、本公司不存在《上市公司收购管理办法》第六条规定的如下不得收购上市公司的情形：</p> <p>(1) 负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态；</p> <p>(2) 最近 3 年有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为；</p> <p>(3) 最近 3 年有严重的证券市场失信行为；</p> <p>(4) 法律、行政法规规定以及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形。</p> <p>4、本公司最近五年及截至目前不存在重大违法、违规的经营行为，不存在在公司持续经营的法律障碍。</p> <p>5、本公司注册资本均已缴足；本公司所持被合并方股权上不存在任何的质押、押记、负担和/或担保；本公司不存在潜在或已发生的针对公司所采取的诉讼（包括未决诉讼）、仲裁或其他行政程序；本公司不存在接管人任命或公司清算的决议或命令。</p> <p>6、本公司符合作为中国证监会、上海证券交易所关于合格投资者的条件，具有参与本次合并的主体资格，不存在法律、法规、规章或规范性文件规定的不得作为上市公司股东或不能够参与本次合并的情形。</p> <p>7、本公司未利用本次合并损害上市公司及其股东的合法权益。</p> <p>8、本公司不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》（证监会公告[2012]33 号）第十三条规定的不得参与任何上市公司的重大资产重组的情形。</p> <p>本公司保证上述声明、承诺是真实的、准确的及完整的，不存在任何虚假、故意隐瞒或致人重大误解之情形。</p>
合成国际	<p>1、本公司及公司董事、监事、高级管理人员（或者主要负责人）最近五年未受过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁，亦不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。</p> <p>2、本公司及公司董事、监事、高级管理人员（或者主要负责人）最近五年不存在影响诚信的情况，具体包括但不限于未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况等。</p> <p>3、本公司不存在《上市公司收购管理办法》第六条规定的如下不得收购上市公司的情形：</p> <p>(1) 负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态；</p> <p>(2) 最近 3 年有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为；</p> <p>(3) 最近 3 年有严重的证券市场失信行为；</p> <p>(4) 法律、行政法规规定以及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形。</p> <p>4、本公司最近五年及截至目前不存在重大违法、违规的经营行为，不存在在公司持续经营的法律障碍。</p> <p>5、本公司是依据英属维尔京群岛法律成立并有效存续的公司；本公司注册资本均已缴足；本公司持有的被合并方的股权均为本公司实际合法拥有，不存在权属争议、纠纷或潜在纠纷；本公司不存在潜在或已发生的针对公司所采</p>

承诺人	承诺内容
	<p>取的诉讼（包括未决诉讼）、仲裁或其他行政程序；本公司不存在接管人任命或公司清算的决议或命令。</p> <p>6、本公司符合作为中国证监会、上海证券交易所关于合格投资者的条件，具有参与本次合并的主体资格，不存在法律、法规、规章或规范性文件规定的不得作为上市公司股东或不能够参与本次合并的情形。</p> <p>7、本公司未利用本次合并损害上市公司及其股东的合法权益。</p> <p>8、本公司不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》（证监会公告[2012]33号）第十三条规定的不得参与任何上市公司的重大资产重组的情形。</p> <p>本公司保证上述声明、承诺是真实的、准确的及完整的，不存在任何虚假、故意隐瞒或致人重大误解之情形。</p>
德杰汇通	<p>1、除本公司、浮山县杰通实业有限公司与万华实业集团有限公司之间已结案的增资纠纷案件、本公司与万华实业集团有限公司之间在审的诉中财产保全损害责任纠纷案件外，本公司及公司董事、监事、高级管理人员（或者主要负责人）最近五年未受过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁，亦不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。</p> <p>2、本公司及公司董事、监事、高级管理人员（或者主要负责人）最近五年不存在影响诚信的情况，具体包括但不限于未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况等。</p> <p>3、本公司不存在《上市公司收购管理办法》第六条规定的如下不得收购上市公司的情形：</p> <p>（1）负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态；</p> <p>（2）最近3年有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为；</p> <p>（3）最近3年有严重的证券市场失信行为；</p> <p>（4）法律、行政法规规定以及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形。</p> <p>4、本公司最近五年及截至目前不存在重大违法、违规的经营行为，不存在在公司持续经营的法律障碍。</p> <p>5、本公司注册资本均已缴足；本公司所持被合并方股权上不存在任何质押、押记、负担和/或担保；本公司不存在潜在或已发生的针对公司所采取的诉讼（包括未决诉讼）、仲裁或其他行政程序；本公司不存在接管人任命或公司清算的决议或命令。</p> <p>6、本公司符合作为中国证监会、上海证券交易所关于合格投资者的条件，具有参与本次合并的主体资格，不存在法律、法规、规章或规范性文件规定的不得作为上市公司股东或不能够参与本次合并的情形。</p> <p>7、本公司未利用本次合并损害上市公司及其股东的合法权益。</p> <p>8、本公司不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》（证监会公告[2012]33号）第十三条规定的不得参与任何上市公司的重大资产重组的情形。</p> <p>本公司保证上述声明、承诺是真实的、准确的及完整的，不存在任何虚假、故意隐瞒或致人重大误解之情形。</p>

承诺人	承诺内容
<p>国丰投资、中诚投资、中凯信之董事、监事、高级管理人员</p>	<p>1、公司及本人最近五年未受过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁，亦不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。</p> <p>2、公司及本人最近五年不存在影响诚信的情况，具体包括但不限于未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况等。</p> <p>3、公司不存在《上市公司收购管理办法》第六条规定的如下不得收购上市公司的情形：</p> <p>（1）负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态；</p> <p>（2）最近 3 年有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为；</p> <p>（3）最近 3 年有严重的证券市场失信行为；</p> <p>（4）法律、行政法规规定以及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形。</p> <p>4、公司最近五年及截至目前不存在重大违法、违规的经营行为，不存在公司持续经营的法律障碍。</p> <p>5、公司注册资本均已缴足；公司所持被合并方股权上不存在任何的质押、押记、负担和/或担保；公司不存在潜在或已发生的针对公司所采取的诉讼（包括未决诉讼）、仲裁或其他行政程序；公司不存在接管人任命或公司清算的决议或命令。</p> <p>6、公司符合作为中国证监会、上海证券交易所关于合格投资者的条件，具有参与本次合并的主体资格，不存在法律、法规、规章或规范性文件规定的不得作为上市公司股东或不能够参与本次合并的情形。</p> <p>7、公司未利用本次合并损害上市公司及其股东的合法权益。</p> <p>8、公司不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》（证监会公告[2012]33 号）第十三条规定的不得参与任何上市公司的重大资产重组的情形。</p> <p>本人保证上述声明、承诺是真实的、准确的及完整的，不存在任何虚假、故意隐瞒或致人重大误解之情形。</p>
<p>合成国际之董事、监事、高级管理人员</p>	<p>1、公司及本人最近五年未受过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。</p> <p>2、公司及本人最近五年不存在影响诚信的情况，具体包括但不限于未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况等。</p> <p>3、公司不存在《上市公司收购管理办法》第六条规定的如下不得收购上市公司的情形：</p> <p>（1）负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态；</p> <p>（2）最近 3 年有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为；</p> <p>（3）最近 3 年有严重的证券市场失信行为；</p> <p>（4）法律、行政法规规定以及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形。</p> <p>4、公司最近五年及截至目前不存在重大违法、违规的经营行为，不存在公司持续经营的法律障碍。</p>

承诺人	承诺内容
	<p>5、公司是依据英属维尔京群岛法律成立并有效存续的公司；公司注册资本均已缴足；不存在权属争议、纠纷或潜在纠纷；公司不存在潜在或已发生的针对公司所采取的诉讼（包括未决诉讼）、仲裁或其他行政程序；公司不存在接管人任命或公司清算的决议或命令。</p> <p>6、公司符合作为中国证监会、上海证券交易所关于合格投资者的条件，具有参与本次合并的主体资格，不存在法律、法规、规章或规范性文件规定的不得作为上市公司股东或不能够参与本次合并的情形。</p> <p>7、公司未利用本次合并损害上市公司及其股东的合法权益。</p> <p>8、公司不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》（证监会公告[2012]33号）第十三条规定的不得参与任何上市公司的重大资产重组的情形。</p> <p>本人保证上述声明、承诺是真实的、准确的及完整的，不存在任何虚假、故意隐瞒或致人重大误解之情形。</p>
<p>德杰汇通 之董事、监 事、高级管 理人员</p>	<p>1、除公司、浮山县杰通实业有限公司与万华实业集团有限公司之间已结案的增资纠纷案件、公司与万华实业集团有限公司之间在审的诉中财产保全损害责任纠纷案件外，公司及本人最近五年未受过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁，亦不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。</p> <p>2、公司及本人最近五年不存在影响诚信的情况，具体包括但不限于未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况等。</p> <p>3、公司不存在《上市公司收购管理办法》第六条规定的如下不得收购上市公司的情形：</p> <p>（1）负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态；</p> <p>（2）最近3年有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为；</p> <p>（3）最近3年有严重的证券市场失信行为；</p> <p>（4）法律、行政法规规定以及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形。</p> <p>4、公司最近五年及截至目前不存在重大违法、违规的经营行为，不存在公司持续经营的法律障碍。</p> <p>5、公司注册资本均已缴足；公司所持被合并方股权上不存在任何质押、押记、负担和/或担保；公司不存在潜在或已发生的针对公司所采取的诉讼（包括未决诉讼）、仲裁或其他行政程序；公司不存在接管人任命或公司清算的决议或命令。</p> <p>6、公司符合作为中国证监会、上海证券交易所关于合格投资者的条件，具有参与本次合并的主体资格，不存在法律、法规、规章或规范性文件规定的不得作为上市公司股东或不能够参与本次合并的情形。</p> <p>7、公司未利用本次合并损害上市公司及其股东的合法权益。</p> <p>8、公司不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》（证监会公告[2012]33号）第十三条规定的不得参与任何上市公司的重大资产重组的情形。</p>

承诺人	承诺内容
	本人保证上述声明、承诺是真实的、准确的及完整的，不存在任何虚假、故意隐瞒或致人重大误解之情形。

(四) 关于拟注入资产合法性的承诺函

承诺人	承诺内容
国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信、德杰汇通	<p>1、被合并方是依据中国法规设立并有效存续的有限责任公司，不存在根据法律和《公司章程》的规定导致或可能导致需要解散、清算或破产的情形。</p> <p>2、被合并方的董事、监事和高级管理人员具备法律法规及《公司章程》规定的任职条件，能够忠实和勤勉地履行职务，最近五年内未受过刑事处罚、证券市场相关的行政处罚，不存在与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁的情况；不存在最近五年未按期偿还大额债务、未履行承诺被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。</p> <p>3、被合并方已经取得了法律法规所要求的其当前主营业务以及当前使用的与主营业务相关的资产和财产所需的一切批准、同意、授权和许可等，所有这些批准、同意、授权和许可等均合法、有效，且不存在可能导致其被修改、终止、撤销、无效的情形。</p> <p>4、被合并方对其财产和资产拥有完整的、无瑕疵的所有权，具备完备的权属证明文件，不存在已知的或潜在的任何纠纷或争议。除已向上市公司及为本次重大资产重组提供审计、评估、法律及财务顾问专业服务的中介机构披露的情形外，该等所有权上不存在任何抵押权、质押权、留置权、权利负担、第三方请求权、查封、冻结或其他任何形式的权利限制。对于所租赁的财产和资产，被合并方及其控股子公司遵守并履行相应的合同义务。</p> <p>5、被合并方在业务活动中的所有合同或协议均合法、有效。被合并方履行了该等合同项下的主要义务，不存在对该等合同的任何重大违反，且不存在已知的或潜在的争议或纠纷。</p> <p>6、被合并方的财务报告在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了其所涵盖期间被合并方的财务状况、经营成果和现金流量。</p> <p>7、除财务报告中反映的债务以外以及在本次购买资产交易审计/评估基准日后的日常经营过程中正常发生的债务外，被合并方不存在其他未向上市公司及为本次重大资产重组提供审计、评估、法律及财务顾问专业服务的中介机构披露的债务。被合并方亦未收到过任何债权人的表示该债权人有权并将强制性地处置公司的任何资产的通知。没有任何第三方已经或表示将对公司的任何财产行使其权利，而该权利的行使可能对公司的资产、财务状况或公司前景产生重大不利影响，同时也没有任何直接或间接与此资产相关的争议。</p> <p>8、除财务报告中反映的或有负债外，被合并方未设定任何影响其全部或部分资产或业务的抵押、质押、留置或其他形式的第三方权益，亦不是任何第三方债务的担保人、赔偿人或其他义务人，或存在其他可能导致前述事项发生的任何协议、安排或承诺。</p> <p>9、被合并方的税务申报真实、准确，已按照国家和地方税务机关的税项缴足其所有到期应缴的税费，亦已缴清了其所有到期应缴的相关费用，无任何因在近三十六个月内违反有关税务法律法规而被处罚的事件发生。</p>

承诺人	承诺内容
	<p>10、被合并方已确认收入的任何税收优惠、政府扶持政策和政府补贴均合法、有效，不存在任何税收优惠提前失效或终止、补缴税款或被要求返还政府扶持资金、政府补贴资金或因此承担任何法律责任的情况和风险。</p> <p>11、被合并方已经向上市公司及为本次重大资产重组提供审计、评估、法律及财务顾问专业服务的中介机构充分披露了劳动用工情况。当前不存在由任何与劳动者的争议所引发的任何未决或可预见的诉讼、法律行动、请求和仲裁。</p> <p>12、被合并方设立至今，除已经披露的情况外，不存在其他违反工商、税收、土地、环保、海关以及其他法律、行政法规，受到重大行政处罚的情形。</p> <p>13、截至本承诺出具日，被合并方不存在任何尚未了结或可预见的诉讼、仲裁或被行政处罚的案件。</p> <p>本公司确认以上陈述和保证系真实、自愿作出，对内容亦不存在任何重大误解，并愿意为上述陈述和保证事项的真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。如发生任何违背上述陈述和保证事项，导致上市公司或其股东遭受损失的，本公司自愿以在本次交易前持有的被合并方股权比例承担相应责任。</p>

（五）关于股权权属的承诺函

承诺人	承诺内容
国丰投资	<p>1、本公司依法持有被合并方 39.497%股权，对于本公司所持该等股权，本公司确认，本公司已经依法履行对被合并方的出资义务，不存在任何虚假出资、抽逃出资等违反作为被合并方股东所应承担的义务及责任的行为，不存在可能影响被合并方合法存续的情况。</p> <p>2、本公司持有的被合并方的股权均为本公司实际合法拥有，不存在权属争议、纠纷或潜在纠纷，不存在信托持股、委托持股或者类似安排，不存在禁止/限制转让的承诺或安排，亦不存在质押、冻结、查封、财产保全或其他权利限制。</p> <p>3、本公司若违反上述承诺，将承担因此给上市公司及其股东造成的一切损失。</p>
合成国际	<p>1、本公司依法持有被合并方 19.583%股权，对于本公司所持该等股权，本公司确认，本公司已经依法履行对被合并方的出资义务，不存在任何虚假出资、抽逃出资等违反作为被合并方股东所应承担的义务及责任的行为，不存在可能影响被合并方合法存续的情况。</p> <p>2、本公司持有的被合并方的股权均为本公司实际合法拥有，不存在权属争议、纠纷或潜在纠纷，不存在信托持股、委托持股或者类似安排，不存在禁止/限制转让的承诺或安排，亦不存在冻结、查封、财产保全或其他权利限制。</p> <p>3、本公司若违反上述承诺，将承担因此给上市公司及其股东造成的一切损失。</p>
中诚投资	<p>1、本公司依法持有被合并方 19.253%股权，对于本公司所持该等股权，本公司确认，本公司已经依法履行对被合并方的出资义务，不存在任何虚假出资、抽逃出资等违反作为被合并方股东所应承担的义务及责任的行为，不存在可能影响被合并方合法存续的情况。</p> <p>2、本公司持有的被合并方的股权均为本公司实际合法拥有，不存在权属</p>

承诺人	承诺内容
	<p>争议、纠纷或潜在纠纷，不存在信托持股、委托持股或者类似安排，不存在禁止/限制转让的承诺或安排，亦不存在质押、冻结、查封、财产保全或其他权利限制。</p> <p>3、本公司若违反上述承诺，将承担因此给上市公司及其股东造成的一切损失。</p>
中凯信	<p>1、本公司依法持有被合并方 17.588% 股权，对于本公司所持该等股权，本公司确认，本公司已经依法履行对被合并方的出资义务，不存在任何虚假出资、抽逃出资等违反作为被合并方股东所应承担的义务及责任的行为，不存在可能影响被合并方合法存续的情况。</p> <p>2、本公司持有的被合并方的股权均为本公司实际合法拥有，不存在权属争议、纠纷或潜在纠纷，不存在信托持股、委托持股或者类似安排，不存在禁止/限制转让的承诺或安排，亦不存在质押、冻结、查封、财产保全或其他权利限制。</p> <p>3、本公司若违反上述承诺，将承担因此给上市公司及其股东造成的一切损失。</p>
德杰汇通	<p>1、本公司依法持有被合并方 4.079% 股权，对于本公司所持该等股权，本公司确认，本公司已经依法履行对被合并方的出资义务，不存在任何虚假出资、抽逃出资等违反作为被合并方股东所应承担的义务及责任的行为，不存在可能影响被合并方合法存续的情况。</p> <p>2、本公司持有的被合并方的股权均为本公司实际合法拥有，不存在权属争议、纠纷或潜在纠纷，不存在信托持股、委托持股或者类似安排，不存在禁止/限制转让的承诺或安排，亦不存在质押、冻结、查封、财产保全或其他权利限制。</p> <p>3、本公司若违反上述承诺，将承担因此给上市公司及其股东造成的一切损失。</p>

（六）关于股份锁定的承诺函

承诺人	承诺内容
国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信、德杰汇通	<p>本次发行完成后，本公司所认购的上市公司新增股份自本次发行完成之日起的 36 个月内不得转让（包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让）或者委托他人管理本公司持有的上市公司股份。但前述股份在同一实际控制人控制的不同主体之间进行转让或无偿划转不受前述锁定期的限制，但受让主体仍应遵守法律、法规、规范性文件、上海证券交易所业务规则的相关规定、中国证监会的监管意见或本承诺函的承诺。</p> <p>36 个月锁定期届满后，本公司履行完毕补偿义务前，上述新增股份不解锁。</p> <p>本次发行完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者发行交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，本公司持有的上市公司股票的锁定期自动延长至少 6 个月，在此之后按中国证监会、上海证券交易所的有关规定执行。</p> <p>上述锁定期届满前，本公司承诺因本次合并所取得的上市公司股份总数的</p>

承诺人	承诺内容
	<p>50%不会设置质押（即质押比例最高不会超过 50%）。</p> <p>上述新增股份自发行完成之日起至上述锁定期届满之日止，本公司基于本次合并所取得的股份因上市公司进行权益分派、公积金转增股本等原因导致股本发生变动的，涉及的该部分股份亦遵守上述规定。</p> <p>除上述承诺外，本公司还需遵守法律、行政法规、部门规章、规范性文件 and 上海证券交易所的业务规则、实施细则的规定和中国证监会的最新监管意见，若上述锁定期与前述规定或中国证监会的最新监管意见不相符，本公司承诺将根据前述规定或中国证监会的最新监管意见进行相应调整，上述锁定期满后，本公司持有的上市公司股份将按照中国证监会和上海证券交易所的有关规定进行转让。</p> <p>本公司愿意受以上承诺之约束，如若违反，本公司愿意依据有关法律、法规、规范性文件的规定承担相应法律责任。</p>

（七）关于保持上市公司独立性的承诺函

承诺人	承诺内容
烟台市国资委	<p>（一）人员独立</p> <ol style="list-style-type: none"> 1、保证上市公司（包括上市公司控制的企业，下同）的总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员专职在上市公司工作，不在我委控制的其他企业中领取薪酬，不在我委控制的其他企业担任除董事、监事以外的职务。 2、保证上市公司财务人员独立，不在我委控制的其他企业中兼职或领取薪酬。 3、保证上市公司拥有独立完整的劳动、人事及薪酬管理体系，该等体系与我委及我委控制的其他企业完全独立。 4、保证上市公司的董事、监事、高级管理人员均按照法定程序产生，我委不会超越或干预上市公司股东大会和董事会对上市公司董事、监事和高级管理人员作出人事任免。 <p>（二）资产独立</p> <ol style="list-style-type: none"> 1、保证上市公司对其所有的资产拥有独立、完整的所有权，能够独立经营，独立于我委控制的其他企业的业务体系和相关资产。 2、保证不以上市公司的资产、权益或信誉为我委及我委控制的其他企业提供担保。 3、保证我委及我委控制的其他企业不以任何方式违规占用上市公司的资金或资产。 4、保证上市公司的住所独立于我委及我委控制的其他企业。 <p>（三）财务独立</p> <ol style="list-style-type: none"> 1、保证上市公司保持独立的财务部门和独立的财务核算体系。 2、保证上市公司保持独立、规范的财务会计制度和对子公司、分公司的财务管理制度。 3、保证上市公司独立地在银行开户，不与我委及我委控制的其他企业共用银行账户。

承诺人	承诺内容
	<p>4、保证上市公司能够独立作出财务决策，我委及我委控制的其他企业不得以任何方式违规干预上市公司的资金使用。</p> <p>5、保证上市公司依法独立纳税。</p> <p>（四）机构独立</p> <p>1、保证上市公司保持健全的法人治理结构。</p> <p>2、保证上市公司股东大会、董事会、独立董事、监事会、总经理等依照法律、法规和公司章程独立行使职权。</p> <p>3、保证上市公司保持独立、完整的组织机构，不与我委及我委控制的其他企业产生混合经营、合署办公的情形。</p> <p>（五）业务独立</p> <p>1、保证上市公司拥有独立的经营管理系统，具备独立开展经营业务所需的资产、人员、资质和能力，具有面向市场独立自主、持续经营的能力。</p> <p>2、除按照法定程序行使股东权利和履行相关职权外，保证我委及我委控制的其他企业不对上市公司的正常经营活动进行干预。</p> <p>3、保证我委控制的其他企业避免新增与上市公司主营业务具有实质性竞争的业务。</p> <p>4、保证尽量减少我委控制的其他企业与上市公司的关联交易；对于确有必要且无法避免的关联交易，保证按市场化原则和公允价格进行公平操作，并按相关法律、法规以及规范性文件的规定履行交易程序及信息披露义务。</p> <p>本承诺自签署之日起生效，生效后即构成对我委有约束力的法律文件。如违反本承诺，我委愿意承担法律责任。</p>
<p>国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信、德杰汇通、万华化工</p>	<p>（一）人员独立</p> <p>1、保证上市公司（包括上市公司控制的企业，下同）的总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员专职在上市公司工作，不在本公司或本公司控制的其他企业中领取薪酬，不在本公司或本公司控制的其他企业担任除董事、监事以外的职务。</p> <p>2、保证上市公司财务人员独立，不在本公司或本公司控制的其他企业中兼职或领取薪酬。</p> <p>3、保证上市公司拥有独立完整的劳动、人事及薪酬管理体系，该等体系与本公司或本公司控制的其他企业完全独立。</p> <p>4、保证上市公司的董事、监事、高级管理人员均按照法定程序产生，本公司不会超越或干预上市公司股东大会和董事会对上市公司董事、监事和高级管理人员作出人事任免。</p> <p>（二）资产独立</p> <p>1、保证上市公司对其所有的资产拥有独立、完整的所有权，能够独立经营，独立于本公司或本公司控制的其他企业的业务体系和相关资产。</p> <p>2、保证不以上市公司的资产、权益或信誉为本公司及本公司控制的其他企业提供担保。</p> <p>3、保证本公司及本公司控制的其他企业不得以任何方式违规占用上市公司的资金或资产。</p> <p>4、保证上市公司的住所独立于本公司及本公司控制的其他企业。</p> <p>（三）财务独立</p>

承诺人	承诺内容
	<p>1、保证上市公司保持独立的财务部门和独立的财务核算体系。</p> <p>2、保证上市公司保持独立、规范的财务会计制度和对子公司、分公司的财务管理制度。</p> <p>3、保证上市公司独立地在银行开户，不与本公司及本公司控制的其他企业共用银行账户。</p> <p>4、保证上市公司能够独立作出财务决策，本公司及本公司控制的其他企业不以任何方式违规干预上市公司的资金使用。</p> <p>5、保证上市公司依法独立纳税。</p> <p>（四）机构独立</p> <p>1、保证上市公司保持健全的法人治理结构。</p> <p>2、保证上市公司股东大会、董事会、独立董事、监事会、总经理等依照法律、法规和公司章程独立行使职权。</p> <p>3、保证上市公司保持独立、完整的组织机构，不与本公司及本公司控制的其他企业产生混合经营、合署办公的情形。</p> <p>（五）业务独立</p> <p>1、保证上市公司拥有独立的经营管理系统，具备独立开展经营业务所需的资产、人员、资质和能力，具有面向市场独立自主、持续经营的能力。</p> <p>2、除按照法定程序行使股东权利和履行相关职权外，保证本公司及本公司控制的其他企业不对上市公司的正常经营活动进行干预。</p> <p>3、保证本公司及本公司控制的其他企业避免新增与上市公司主营业务具有实质性竞争的业务。</p> <p>4、保证尽量减少本公司及本公司控制的其他企业与上市公司的关联交易；对于确有必要且无法避免的关联交易，保证按市场化原则和公允价格进行公平操作，并按相关法律法规以及规范性文件的规定履行交易程序及信息披露义务。</p> <p>本承诺自签署之日起生效，生效后即构成对本公司有约束力的法律文件，直至本公司不再持有上市公司股份之日止。如违反本承诺，本公司愿意承担法律责任，对于给上市公司造成损失的，将承担全额赔偿责任。</p>

（八）关于减少和规范关联交易的承诺函

承诺人	承诺内容
烟台市国资委	<p>一、我委及我委控制的其他公司或其他组织将严格遵循上市公司的制度规定，不要求上市公司为我委及我委控制的其他公司或其他组织垫付工资、福利、保险、广告等费用；或代我委及我委控制的其他公司或其他组织承担成本或其他支出。</p> <p>二、我委及我委控制的其他公司或其他组织将严格遵循上市公司的制度规定，不会以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用上市公司资金、资源或从事其他损害上市公司及其中小股东和债权人利益的行为，也不会要求上市公司及其子公司为我委及我委的关联企业进行违规担保。</p> <p>三、我委及我委控制的其他公司或其他组织将严格遵循上市公司的公司章程及其关联交易决策制度的规定，按照上市公司章程及关联交易决策程序、权</p>

承诺人	承诺内容
	<p>限进行相应决策。</p> <p>四、我委及我委控制的其他公司或其他组织在与上市公司发生关联交易时将执行以下原则：关联交易定价按市场化原则办理；没有市场价格的，按成本加成定价；当交易的商品没有市场价格时，且无法或不适合成本加成定价计算的，由交易双方协商确定价格，不利用该类交易从事任何损害上市公司及其子公司利益的行为。</p> <p>五、被合并方由上市公司吸收合并后，我委及我委控制的其他公司或其他组织将严格根据相关法律、法规及规范性文件的相关要求，尽量避免和减少与上市公司及其子公司之间的关联交易；对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，将与上市公司依法签订规范的关联交易协议，并按照有关法律、行政法规、部门规章、规范性文件和上市公司章程的规定履行批准程序；关联交易价格依照与无关联关系的独立第三方进行相同或相似交易时的价格确定，保证关联交易价格具有公允性；保证按照有关法律、法规和上市公司章程的规定履行关联交易的信息披露义务；保证不利用关联交易非法占用、转移上市公司的资金、利润，不利用关联交易损害上市公司及非关联股东的利益。</p> <p>六、本次合并完成后，我委不会利用实际控制人地位及影响谋求上市公司及其子公司在业务合作等方面给予优于市场第三方的权利或谋求我委所控制的其他企业或组织与上市公司及其子公司达成交易的优先权利。</p> <p>本承诺自签署之日起生效，生效后即构成对我委有约束力的法律文件。如违反本承诺，我委愿意承担法律责任。</p>
<p>国丰投资、 合成国际、 中诚投资、 中凯信、 德杰汇通</p>	<p>一、本公司及本公司控制的其他公司或其他组织将严格遵循上市公司的制度规定，不要求上市公司为本公司及本公司控制的其他公司或其他组织垫付工资、福利、保险、广告等费用；或代本公司及本公司控制的其他公司或其他组织承担成本或其他支出。</p> <p>二、本公司及本公司控制的其他公司或其他组织将严格遵循上市公司的制度规定，不会以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用上市公司资金、资源或从事其他损害上市公司及其中小股东和债权人利益的行为，也不会要求上市公司及其子公司为本公司及本公司的关联企业进行违规担保。</p> <p>三、本公司及本公司控制的其他公司或其他组织将严格遵循上市公司的公司章程及其关联交易决策制度的规定，按照上市公司章程及关联交易决策程序、权限进行相应决策。</p> <p>四、本公司及本公司控制的其他公司或其他组织在与上市公司发生关联交易时将执行以下原则：关联交易定价按市场化原则办理；没有市场价格的，按成本加成定价；当交易的商品没有市场价格时，且无法或不适合成本加成定价计算的，由交易双方协商确定价格，不利用该类交易从事任何损害上市公司及其子公司利益的行为。</p> <p>五、被合并方由上市公司吸收合并后，本公司及本公司控制的其他公司或其他组织将严格根据相关法律、法规及规范性文件的相关要求，尽量避免和减少与上市公司及其子公司之间的关联交易；对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，将与上市公司依法签订规范的关联交易协议，并按照有关法律、行政法规、部门规章、规范性文件和上市公司章程的规定履行批准程序；关联交易价格依照与无关联关系的独立第三方进行相同或相似交易时的价格确定，保</p>

承诺人	承诺内容
	<p>证关联交易价格具有公允性；保证按照有关法律、法规和上市公司章程的规定履行关联交易的信息披露义务；保证不利用关联交易非法占用、转移上市公司的资金、利润，不利用关联交易损害上市公司及非关联股东的利益。</p> <p>六、本次合并完成后，本公司不会利用股东地位及影响谋求上市公司及其子公司在业务合作等方面给予优于市场第三方的权利或与上市公司及其子公司达成交易的优先权利。</p> <p>本承诺自签署之日起生效，生效后即构成对本公司有约束力的法律文件。如违反本承诺，本公司愿意承担法律责任。</p>
万华化工	<p>一、本次合并完成、本公司依法注销前，本公司及本公司控制的其他公司或其他组织将严格遵循上市公司的制度规定，不要求上市公司为本公司及本公司控制的其他公司或其他组织垫付工资、福利、保险、广告等费用；或代本公司及本公司控制的其他公司或其他组织承担成本或其他支出。</p> <p>二、本次合并完成、本公司依法注销前，本公司及本公司控制的其他公司或其他组织将严格遵循上市公司的制度规定，不会以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用上市公司资金、资源或从事其他损害上市公司及其中小股东和债权人利益的行为，也不会要求上市公司及其子公司为本公司及本公司的关联企业进行违规担保。</p> <p>三、本次合并完成、本公司依法注销前，本公司及本公司控制的其他公司或其他组织将严格遵循上市公司的公司章程及其关联交易决策制度的规定，按照上市公司章程及关联交易决策程序、权限进行相应决策。</p> <p>四、本次合并完成、本公司依法注销前，本公司及本公司控制的其他公司或其他组织在与上市公司发生关联交易时将执行以下原则：关联交易定价按市场化原则办理；没有市场价格的，按成本加成定价；当交易的商品没有市场价格时，且无法或不适合成本加成定价计算的，由交易双方协商确定价格，不利用该类交易从事任何损害上市公司及其子公司利益的行为。</p> <p>五、本次合并完成、本公司依法注销前，本公司及本公司控制的其他公司或其他组织将严格根据相关法律、法规及规范性文件的相关要求，尽量避免和减少与上市公司及其子公司之间的关联交易；对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，将与上市公司依法签订规范的关联交易协议，并按照有关法律、行政法规、部门规章、规范性文件和上市公司章程的规定履行批准程序；关联交易价格依照与无关联关系的独立第三方进行相同或相似交易时的价格确定，保证关联交易价格具有公允性；保证按照有关法律、法规和上市公司章程的规定履行关联交易的信息披露义务；保证不利用关联交易非法占用、转移上市公司的资金、利润，不利用关联交易损害上市公司及非关联股东的利益。</p> <p>六、本次合并完成、本公司依法注销前，本公司不会利用股东地位及影响谋求上市公司及其子公司在业务合作等方面给予优于市场第三方的权利或与上市公司及其子公司达成交易的优先权利。</p> <p>本承诺自签署之日起生效，生效后即构成对本公司有约束力的法律文件。如违反本承诺，本公司愿意承担法律责任。</p>

(九) 关于避免同业竞争的承诺函

承诺人	承诺内容
烟台市国资委	<p>一、本次合并完成后，我委控制的其他企业或其他组织不会新增与上市公司及其子公司相竞争的业务。</p> <p>二、本次合并完成后至我委不再作为上市公司关联方一年内，非经上市公司董事会和/或股东大会书面同意，我委控制的其他企业或其他组织不单独或与任何第三方，以任何形式(包括但不限于投资、并购、联营、合资、合作、合伙、承包或租赁经营、参股)直接或间接从事或参与或协助从事或参与任何与上市公司及其控制的子公司目前及今后进行的主营业务构成或可能构成竞争的业务或活动。</p> <p>三、在上述承诺期间，我委承诺将不会以任何形式支持上市公司及其控制的子公司以外的任何第三方从事与上市公司及其控制的子公司目前及今后进行的主营业务构成或可能构成竞争的业务及以其他方式参与(不论直接或间接)任何与上市公司及其控制的子公司目前及今后进行的主营业务构成竞争或可能构成竞争的业务或活动。</p> <p>四、在上述承诺期间，若我委控制的其他企业或其他组织获得的商业机会与上市公司及其子公司的主营业务发生同业竞争或可能发生同业竞争的，我委将立即书面告知上市公司，并尽最大努力促使上市公司在不低于我委控制的其他企业或其他组织的条款及条件下优先获得此商业机会。</p> <p>五、我委将充分尊重上市公司的独立法人地位，保障上市公司及其控制的子公司的独立经营、自主决策。</p> <p>六、在上述承诺期间，如因国家政策调整等不可抗力原因，导致我委控制的其他企业或其他组织将来从事的业务与上市公司可能构成同业竞争或同业竞争不可避免时，则我委将及时采取措施促使我委控制的其他企业或其他组织及时转让或终止上述业务，上市公司享有上述业务在同等条件下的优先受让权。</p> <p>七、如因我委控制的其他企业或其他组织违反上述声明与承诺而导致上市公司及其控制的子公司的权益受到损害的，我委将对因违反承诺给上市公司及其控制的子公司造成的损失，进行充分赔偿。</p> <p>八、本承诺自签署之日起生效，生效后即构成对我委有约束力的法律文件，本次交易完成后至我委不再作为上市公司关联方一年内。如违反本承诺，我委愿意承担法律责任。</p> <p>我委保证严格履行本承诺函中的各项承诺，如因违反该等承诺并因此给万华化学造成损失的，我委将承担相应的赔偿责任。</p>
国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信、德杰汇通	<p>一、本次合并完成后，本公司及本公司控制的其他公司或其他组织不会新增与上市公司及其子公司相竞争的业务。</p> <p>二、本次合并完成后至本公司不再作为上市公司关联方一年内，非经上市公司董事会和/或股东大会书面同意，本公司不单独或与任何第三方，以任何形式(包括但不限于投资、并购、联营、合资、合作、合伙、承包或租赁经营、参股)直接或间接从事或参与或协助从事或参与任何与上市公司及其控制的子公司目前及今后进行的主营业务构成或可能构成竞争的业务或活动。</p> <p>三、在上述承诺期间，本公司承诺将不会以任何形式支持上市公司及其控制的子公司以外的任何第三方从事与上市公司及其控制的子公司目前及今后进行的主营业务构成或可能构成竞争的业务及以其他方式参与(不论直接或间</p>

承诺人	承诺内容
	<p>接)任何与上市公司及其控制的子公司目前及今后进行的主营业务构成竞争或可能构成竞争的业务或活动。</p> <p>四、在上述承诺期间，若本公司及本公司控制的其他公司或其他组织获得的商业机会与上市公司及其子公司的主营业务发生同业竞争或可能发生同业竞争的，本公司将立即书面告知上市公司，并尽最大努力促使上市公司在不低于本公司及本公司控制的其他企业的条款及条件下优先获得此商业机会。</p> <p>五、本公司将充分尊重上市公司的独立法人地位，保障上市公司及其控制的子公司的独立经营、自主决策。</p> <p>六、在上述承诺期间，如因国家政策调整等不可抗力原因，导致本公司或本公司控制的其他企业将来从事的业务与上市公司可能构成同业竞争或同业竞争不可避免时，则本公司将及时采取措施予以转让或终止上述业务，或促使本公司控制的企业及时转让或终止上述业务，上市公司享有上述业务在同等条件下的优先受让权。</p> <p>七、如因本公司及本公司控制的其他公司或其他组织违反上述声明与承诺而导致上市公司及其控制的子公司的权益受到损害的，本公司将对因违反承诺给上市公司及其控制的子公司造成的损失，进行充分赔偿。</p> <p>八、本承诺自签署之日起生效，生效后即构成对本公司有约束力的法律文件，本次交易完成后至本公司不再作为上市公司关联方一年内。如违反本承诺，本公司愿意承担法律责任。</p> <p>本公司保证严格履行本承诺函中的各项承诺，如因违反该等承诺并因此给万华化学造成损失的，本公司将承担相应的赔偿责任。</p>
万华化工	<p>一、本次合并完成、本公司依法注销前，本公司及本公司控制的其他公司或其他组织不会新增与上市公司及其子公司相竞争的业务。</p> <p>二、本次合并完成、本公司依法注销前，非经上市公司董事会和/或股东大会书面同意，本公司不单独或与任何第三方，以任何形式(包括但不限于投资、并购、联营、合资、合作、合伙、承包或租赁经营、参股)直接或间接从事或参与或协助从事或参与任何与上市公司及其控制的子公司目前及今后进行的主营业务构成或可能构成竞争的业务或活动。</p> <p>三、在上述承诺期间，本公司承诺将不会以任何形式支持上市公司及其控制的子公司以外的任何第三方从事与上市公司及其控制的子公司目前及今后进行的主营业务构成或可能构成竞争的业务及以其他方式参与(不论直接或间接)任何与上市公司及其控制的子公司目前及今后进行的主营业务构成竞争或可能构成竞争的业务或活动。</p> <p>四、在上述承诺期间，若本公司及本公司控制的其他公司或其他组织获得的商业机会与上市公司及其子公司的主营业务发生同业竞争或可能发生同业竞争的，本公司将立即书面告知上市公司，并尽最大努力促使上市公司在不低于本公司及本公司控制的其他企业的条款及条件下优先获得此商业机会。</p> <p>五、本公司将充分尊重上市公司的独立法人地位，保障上市公司及其控制的子公司的独立经营、自主决策。</p> <p>六、在上述承诺期间，如因国家政策调整等不可抗力原因，导致本公司或本公司控制的其他企业将来从事的业务与上市公司可能构成同业竞争或同业竞争不可避免时，则本公司将及时采取措施予以转让或终止上述业务，或促使</p>

承诺人	承诺内容
	<p>本公司控制的企业及时转让或终止上述业务，上市公司享有上述业务在同等条件下的优先受让权。</p> <p>七、如因本公司及本公司控制的其他公司或其他组织违反上述声明与承诺而导致上市公司及其控制的子公司的权益受到损害的，本公司将对因违反承诺给上市公司及其控制的子公司造成的损失，进行充分赔偿。</p> <p>八、本承诺自签署之日起生效，生效后即构成对本公司有约束力的法律文件。如违反本承诺，本公司愿意承担法律责任。</p> <p>本公司保证严格履行本承诺函中的各项承诺，如因违反该等承诺并因此给万华化学造成损失的，本公司将承担相应的赔偿责任。</p>

(十) 关于不存在内幕交易行为的承诺函

承诺人	承诺内容
国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信、德杰汇通、万华化工	<p>本公司在本次交易相关的内幕信息依法公开前不存在泄露该等信息、买卖或者建议他人买卖上市公司相关证券、利用本次交易散布虚假信息、操纵证券市场或者进行欺诈活动、利用该等信息进行内幕交易等情形。</p> <p>本公司若违反上述承诺，将承担因此而给上市公司及其股东造成的一切损失。</p>
上市公司及其董事、监事、高级管理人员	<p>1、本公司/本人不存在泄露本次交易内幕信息以及利用本次交易信息进行内幕交易的情形；不存在因涉嫌本次交易相关的内幕交易被中国证监会立案调查或被司法机关立案侦查的情形。</p> <p>2、本公司/本人在最近 36 个月内不存在因内幕交易被中国证监会作出行政处罚或被司法机关依法追究刑事责任的情形。</p> <p>3、本公司/本人若违反上述承诺，将承担因此给上市公司及其股东造成的损失。</p>

(十一) 关于吸收合并摊薄即期回报采取填补措施的承诺

承诺人	承诺内容
烟台市国资委	<p>1、我委将不会越权干预上市公司经营管理活动，不会侵占上市公司利益。</p> <p>2、本承诺出具之日后，若证券监管部门就填补回报措施及其承诺的相关规定作出其他要求的，且上述承诺不能满足证券监管部门的该等新的监管规定时，我委承诺届时将按照相关规定出具补充承诺。</p> <p>3、我委承诺切实履行上市公司制定的有关填补回报措施以及我委作出的相关承诺，若我委违反该等承诺并给上市公司或者投资者造成损失的，我委愿意依法承担相应的赔偿责任。</p>
国丰投资	<p>1、本公司将不会越权干预上市公司经营管理活动，不会侵占上市公司利益。</p> <p>2、本承诺出具之日后，若证券监管部门就填补回报措施及其承诺的相关规定作出其他要求的，且上述承诺不能满足证券监管部门的该等新的监管规定时，本公司承诺届时将按照相关规定出具补充承诺。</p>

承诺人	承诺内容
	<p>3、本公司承诺切实履行上市公司制定的有关填补回报措施以及本公司作出的相关承诺，若本公司违反该等承诺并给上市公司或者投资者造成损失的，本公司愿意依法承担相应的赔偿责任。</p>
中诚投资、中凯信	<p>1、本公司将不会越权干预上市公司经营管理活动，不会侵占上市公司利益。</p> <p>2、本承诺出具之日后，若证券监管部门就填补回报措施及其承诺的相关规定作出其他要求的，且上述承诺不能满足证券监管部门的该等新的监管规定时，本公司承诺届时将按照相关规定出具补充承诺。</p> <p>3、本公司承诺切实履行上市公司制定的有关填补回报措施以及本公司作出的相关承诺，若本公司违反该等承诺并给上市公司或者投资者造成损失的，本公司愿意依法承担相应的赔偿责任。</p>
万华化工	<p>1、本公司将不会越权干预上市公司经营管理活动，不会侵占上市公司利益。</p> <p>2、本承诺出具日后，若证券监管部门就填补回报措施及其承诺的相关规定作出其他要求的，且上述承诺不能满足证券监管部门的该等新的监管规定时，本公司承诺届时将按照相关规定出具补充承诺。</p> <p>3、本公司承诺切实履行上市公司制定的有关填补回报措施以及本公司作出的相关承诺，若本公司违反该等承诺并给上市公司或者投资者造成损失的，本公司愿意依法承担相应的赔偿责任。</p> <p>4、在本公司办理工商注销登记手续完成之日前，上述承诺将继续有效。</p>
上市公司董事、高级管理人员	<p>1、本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害上市公司利益。</p> <p>2、本人承诺对董事和高级管理人员的职务消费行为进行约束。</p> <p>3、本人承诺不动用上市公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动。</p> <p>4、本人承诺未来由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与上市公司填补回报措施的执行情况相挂钩。</p> <p>5、本人承诺未来公布的上市公司股权激励的行权条件与上市公司填补回报措施的执行情况相挂钩。</p> <p>6、切实履行上市公司制定的有关填补回报措施以及本人对此作出的任何有关填补回报措施的承诺，若违反上述承诺或拒不履行上述承诺，给上市公司或者股东造成损失的，依法承担补偿责任。</p> <p>本承诺自签署之日起生效，生效后即构成对本人有约束力的法律文件。如违反本承诺，本人愿意承担法律责任。</p>

(十二) 关于无条件提供现金选择权的不可撤销承诺函

承诺人	承诺内容
存续万华实业	<p>本公司同意担任本次合并异议股东现金选择权的提供方，本公司承诺有足够能力支付本次合并中履行现金选择权提供方义务所需的全部现金对价(包括提供履约保证金冻结在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司指定账户的证明文件，如需)，认购的股份资金来源于自有资金和法律、行政法规允许</p>

承诺人	承诺内容
	<p>的其他方式。</p> <p>本公司承诺将按照上市公司于中国证监会核准本次合并后公告的吸收合并暨关联交易报告书中规定的现金选择权的现金对价无条件受让上市公司异议股东申报行使现金选择权的股份，并向其支付现金对价。</p> <p>根据目前情况，本公司承诺提供的现金选择权的现金对价暂定为 30.43 元/股，不低于本次交易定价基准日前 120 个交易日公司股票除权除息后的交易均价的 90%，现金选择权的价格与上市公司本次发行股票价格相同。如上市公司触发发行价格调整机制的，则异议股东现金选择权的行权价格将调整为根据发行价格调整机制调整后的发行价格。如在定价基准日至现金选择权实施日期间发生除权、除息的事项，则现金选择权的价格将作相应调整。</p> <p>本承诺一经作出，即不可撤销。</p>

十二、上市公司的控股股东及其一致行动人对本次重组的原则性意见，及控股股东及其一致行动人、董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划

（一）上市公司的控股股东及其一致行动人对本次重组的原则性意见

本次交易前，上市公司控股股东为万华化工，不存在一致行动人。万华化工董事会已审议通过同意本次交易。

（二）控股股东、董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划

控股股东万华化工自本次交易复牌之日起至实施完毕期间无减持计划。上市公司董事、监事、高级管理人员在本次交易前未持有上市公司股份，自本次交易复牌之日起至实施完毕期间无减持计划。

十三、本次交易对中小投资者权益保护的安排

（一）严格履行上市公司信息披露义务

为保护投资者合法权益、维护证券市场秩序，上市公司及相关信息披露义务

人将严格按照《证券法》、《上市公司信息披露管理办法》、《重组管理办法》及《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》等相关法律、法规及规范性文件的规定，切实履行信息披露义务，公开、公平地向所有投资者披露可能对公司股票交易价格或投资者决策产生重大影响的相关信息，并保证所披露信息的真实性、完整性、准确性、及时性。

（二）严格履行相关审批要求

本次交易的标的资产由具有证券期货业务资格的会计师事务所和资产评估机构进行审计和评估；独立财务顾问和法律顾问对本次交易分别出具了独立财务顾问报告和法律意见书。

针对本次交易，公司严格按照相关规定履行法定程序进行表决、披露。在公司董事会审议本次吸收合并议案时，关联董事已回避表决，独立董事就该事项发表了独立意见。股东大会审议本次吸收合并议案时，关联股东已回避表决。

（三）提供股东大会网络投票平台

根据中国证监会《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》、上交所《上市公司股东大会网络投票实施细则》等有关规定，为给参加股东大会的股东提供便利，公司已经为本次交易方案的股东表决提供网络投票平台，确保股东通过网络进行投票表决、行使股东权利。

（四）本次交易可能摊薄当期每股收益的填补回报安排

根据国务院、证监会等相关部门发布的《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》、《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》以及《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》，上述意见明确提出“公司首次公开发行股票、上市公司再融资或者重大资产重组摊薄即期回报的，应当承诺并兑现填补回报的具体措施。”

上市公司召开第七届董事会 2018 年第九次会议，就本次资产重组摊薄即期回报的影响进行认真分析，并审议通过了《关于本次吸收合并摊薄即期回报及采取填补措施的议案》，主要内容如下：

1、本次交易摊薄当期每股收益的情况

(1) 主要假设和前提

以下假设仅为测算本次重大资产重组摊薄即期回报对公司每股收益的影响，不代表公司对 2018 年盈利的承诺，亦不代表公司对 2018 年经营状况及趋势的判断。投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资造成损失的，公司不承担赔偿责任。

①假设宏观经济环境、产业政策、行业发展状况、产品市场情况等方面没有发生重大变化；

②假设本次重大资产重组于 2018 年 9 月实施完毕（此假设不代表对本次重大资产重组实际完成时间的判断，仅用于分析本次重大资产重组摊薄即期回报对公司每股收益的影响，不代表公司对于业绩的预测），并且在本次重大资产重组完成的同时，万华化工持有的万华化学 47.92% 的股份注销。最终完成时间以经中国证监会核准后实际完成时间为准；

③假设本次重组在定价基准日至发行日期间不存在派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项；在预测公司总股本时，以本次交易实施前总股本 2,734,012,800 股为基础，仅考虑本次吸收合并发行股份的影响，不考虑其他因素导致的股本变化；

④本次交易中，按本次发行的股票价格 30.43 元/股，公司拟发行股份 1,715,990,206 股吸收合并万华化工。鉴于本次吸收合并后万华化工持有的万华化学 47.92% 的股份将注销，本次吸收合并实际新增股数 405,733,826 股，即假设本次吸收合并完成后上市公司总股本由 2,734,012,800 股，增加至 3,139,746,626 股；（最终发行数量以经中国证监会核准发行的股份数量为准）

⑤天圆全会计师对上市公司 2017 年及 2018 年 1-6 月的备考财务报表进行了审阅，并出具了“天圆全阅字[2018]000009 号”审阅报告。假设本次交易完成后，上市公司于 2018 年度实现的扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润采用 2017 年度备考合并数据，即 1,514,563.12 万元（此假设仅用于分析本次重组摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响，不代表公司对于业绩的预测）。

(2) 对上市公司主要财务指标的影响

基于上述假设，本次重大资产重组对上市公司主要财务指标的影响对比如下：

项目	2017 年度实际数	2018 年度预测数
扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润（万元）	1,071,073.43	1,514,563.12
期末总股本（股）	2,734,012,800	3,139,746,626
总股本加权平均数（股）	2,724,345,360	2,835,446,257
扣除非经常性损益后的基本每股收益（元/股）	3.93	5.34
扣除非经常性损益后的稀释每股收益（元/股）	3.93	5.34

本次重组交易完成后，万华化工旗下化工类资产将实现整体上市，鉴于万华化工下属化工类资产盈利状况良好，本次交易预计不会摊薄上市公司的每股收益。此外，本次交易完成后上市公司将集聚万华化工的优质资源，规模效应和协同效应将进一步凸显，上市公司的全球竞争力和抗风险能力也将进一步提升。

(3) 关于本次重组摊薄即期回报的风险提示

受宏观经济、行业政策、竞争环境、跨洲际运营等多方面未知因素的影响，公司在经营过程中存在经营风险、市场风险，可能对公司的经营成果产生重大影响，因此不排除公司 2018 年度实际取得的经营成果低于预期的情况。

本次重组实施后，公司总股本规模及总资产规模都将有所增加，若标的公司盈利能力低于预期，公司未来每股收益短期内可能会下滑，每股即期回报可能被摊薄，特此提醒投资者关注本次重大资产重组可能摊薄即期回报的风险。

同时，上市公司提醒投资者，上市公司制定填补回报措施不等于对公司未来利润做出保证，投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，上市公司不承担赔偿责任。

2、本次交易的必要性和合理性

(1) 本次交易符合国家“一带一路”倡议的指导方向

万华化学下属的生产基地主要位于烟台、宁波、珠海等国内沿海城市，交通便利，销售范围主要辐射国内、亚太以及中东地区；万华化工下属 BC 公司的生产基地主要位于匈牙利东北部的卡辛克巴契卡市以及捷克东北部的俄斯特拉发市，地处欧洲中心，区位优势突出，交通物流发达，素有“欧洲门户”之称，销售范围以点带面辐射欧洲本地、中东以及非洲等地区。匈牙利作为第一个与中国签署“一带一路”相关备忘录的欧洲国家，其“向东开放”战略与我国的“一带一路”倡议高度契合，两国在政治、经济、外交等诸多领域进行了互联互通。如此有利的双边政治经济环境将为万华化学和 BC 公司的跨洲际联手创造了良好条件和独特优势，有助于双方在稳定、健康、和谐的政治经济发展环境中不断创新，加强合作，提升各自在全球化工行业中影响力的同时分享双方的发展成果，实现全球化工行业竞争格局的再平衡。

若本次交易顺利实施，万华化学与 BC 公司的产品布局将实现欧亚大陆联动，挖掘“一带一路”沿线国家对于重要化工产品的消费潜力，高度契合《关于进一步引导和规范境外投资方向的指导意见》提出的鼓励有利于“一带一路”建设、与境外高新技术和先进制造业投资合作的境外投资的有关精神。

(2) 本次交易有助于解决同业竞争，减少关联交易

目前，上市公司与 BC 公司的主营业务均为聚氨酯产品的研发、生产和销售，虽面向不同市场，但与上市公司存在潜在同业竞争关系。同时，报告期内万华化工及其下属 BC 公司与上市公司存在较大金额的采购、销售、受托管理等关联交易。本次吸收合并交易完成后，万华化工作为被合并方将予以注销，万华化工旗下资产将实现整体上市，BC 公司与上市公司之间的潜在同业竞争问题将得到根本解决，上市公司原控股股东万华实业对市场作出的关于解决 BC 公司同业竞争的承诺也将得到妥善履行，同时上市公司的关联交易也将大幅减少。本次交易有利于增强上市公司独立性，进一步促进上市公司规范化运作，切实保护上市公司及中小股东的合法权益。

(3) 本次交易将增强上市公司的盈利能力

万华化工旗下万华化学（含万华宁波）及 BC 公司是全球知名的化工企业，深耕聚氨酯行业多年，均具有较强的核心技术积累以及采购销售渠道覆盖。本次

万华化工的整体上市，化工产业将实现跨境整合，有助于上市公司聚焦并做大做强做优主营业务，规模效应、协同效应将得到进一步凸显。与此同时，上市公司将充分发挥万华化工旗下企业间的竞争优势，实现资源的优化配置，促进上市公司化工类专业化、多元化发展，进一步增厚上市公司盈利能力与经营风险的抵御能力。

(4) 本次交易将有效改善上市公司治理结构

目前，万华化学正在实施全球化的发展战略，并制定了成为全球化工企业 10 强和世界 500 强企业的中长期发展目标。但是，目前公司治理层级较多，在股权结构透明度、治理机制、组织架构和决策效率等方面与大型跨国化学公司仍存在较大的差距，这在一定程度上影响了上市公司的国际化进程和全球综合竞争力。通过本次万华化工的整体上市，万华化学的股权结构将更加透明清晰，上市公司的治理机制将更为扁平化，组织架构将得到进一步的精简，决策效率将实现进一步提升，从而助推上市公司治理结构的转型升级。

(5) 本次交易有利于实现产业运营的跨洲际联动，将上市公司打造成国际一流化工巨头

目前，万华化学与 BC 公司在跨洲际产能布局、多市场渠道开拓以及创新技术共享上有着良好的协同效应。本次交易完成后，上市公司将继续在已有产业链上进行横向、纵向地延伸，打造多元化、精细化产品布局，并以此搭建迎合全球消费需求以及发展需求的化工新材料营运体系，为上市公司中长期跨入世界化工十强和世界 500 强的公司战略部署打下坚实基础。

3、上市公司关于本次交易摊薄即期回报采取的具体措施

本次重组实施完毕后，上市公司若出现即期回报被摊薄的情况，将采取下列填补措施，增强公司持续回报能力：

(1) 进一步发挥协同效应，增强上市公司的盈利能力

本次交易前，BC 公司作为万华化学控股股东的子公司，受到上市公司独立性和同业竞争限制的约束，上市公司只能通过受托管理的方式影响 BC 公司的管理能力、企业文化，在资金、技术、市场、信息等资源共享方面均存在严格限制，

这不利于上市公司整体战略的实施，也桎梏了 BC 公司的发展速度和规模。本次交易完成后，BC 公司将成为上市公司的子公司，并将纳入上市公司的整体战略布局，上市公司将与 BC 公司形成全面的资源支持和共享，切实推动上市公司与 BC 公司间平稳、高效整合，进一步发挥规模效应和协同效应，提升上市公司的盈利能力和抵御经营风险能力，助力“中国万华”向“世界万华”的转变。

(2) 进一步加强经营管理及内部控制，提升经营业绩

公司将严格遵循《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求，进一步优化治理结构、加强内部控制，完善投资决策程序，合理运用各种融资工具和渠道，控制资金成本，提升资金使用效率，在保证满足公司业务快速发展对流动资金需求的前提下，节省公司的各项费用支出，全面有效地控制公司经营和资金管控风险，维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，为公司未来的健康发展提供制度保障。

(3) 进一步完善利润分配政策，强化投资者回报机制

根据中国证监会《关于进一步落实上市公司分红相关规定的通知》、《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》等规定以及《上市公司章程指引》的精神，公司制定了《未来三年股东回报规划（2018 年-2020 年）》。本次交易完成后，公司将严格执行现行分红政策，在符合利润分配条件的情况下，积极推动对股东的利润分配，加大落实对投资者持续、稳定、科学的回报，切实维护投资者合法权益，强化中小投资者权益保障机制。

4、上市公司实际控制人、本次交易完成前公司控股股东、本次交易完成后公司控股股东及其一致行动人、万华化学董事、高级管理人员关于本次重组可能摊薄即期回报填补措施的承诺

(1) 公司实际控制人的承诺

本次合并后，烟台市国资委作为万华化学的实际控制人，为保障上市公司本次吸收合并摊薄即期回报采取的填补回报措施能够得到切实履行，现承诺如下：

“1、我委将不会越权干预上市公司经营管理活动，不会侵占上市公司利益。

2、本承诺出具之日后，若证券监管部门就填补回报措施及其承诺的相关规定作出其他要求的，且上述承诺不能满足证券监管部门的该等新的监管规定时，我委承诺届时将按照相关规定出具补充承诺。

3、我委承诺切实履行上市公司制定的有关填补回报措施以及我委作出的相关承诺，若我委违反该等承诺并给上市公司或者投资者造成损失的，我委愿意依法承担相应的赔偿责任。”

(2) 本次交易完成前公司控股股东万华化工的承诺

本次合并前，万华化工系万华化学的控股股东，为保障上市公司本次吸收合并摊薄即期回报采取的填补回报措施能够得到切实履行，万华化工现承诺如下：

“1、本公司将不会越权干预上市公司经营管理活动，不会侵占上市公司利益。

2、本承诺出具之日后，若证券监管部门就填补回报措施及其承诺的相关规定作出其他要求的，且上述承诺不能满足证券监管部门的该等新的监管规定时，本公司承诺届时将按照相关规定出具补充承诺。

3、本公司承诺切实履行上市公司制定的有关填补回报措施以及本公司作出的相关承诺，若本公司违反该等承诺并给上市公司或者投资者造成损失的，本公司愿意依法承担相应的赔偿责任。

4、在本公司办理工商注销登记手续完成之日前，上述承诺将继续有效。”

(3) 本次交易完成后公司控股股东国丰投资的承诺

本次合并后，国丰投资将为万华化学的控股股东，为保障上市公司本次吸收合并摊薄即期回报采取的填补回报措施能够得到切实履行，国丰投资现承诺如下：

“1、本公司将不会越权干预上市公司经营管理活动，不会侵占上市公司利益。

2、本承诺出具之日后，若证券监管部门就填补回报措施及其承诺的相关规定作出其他要求的，且上述承诺不能满足证券监管部门的该等新的监管规定时，

本公司承诺届时将按照相关规定出具补充承诺。

3、本公司承诺切实履行上市公司制定的有关填补回报措施以及本公司作出的相关承诺，若本公司违反该等承诺并给上市公司或者投资者造成损失的，本公司愿意依法承担相应的赔偿责任。”

(4) 本次交易完成后公司控股股东国丰投资的一致行动人中诚投资、中凯信的承诺

本次合并后，国丰投资将为万华化学的控股股东，中诚投资、中凯信将成为控股股东国丰投资的一致行动人，为保障上市公司本次吸收合并摊薄即期回报采取的填补回报措施能够得到切实履行，中诚投资、中凯信现承诺如下：“

1、本公司将不会越权干预上市公司经营管理活动，不会侵占上市公司利益。

2、本承诺出具之日后，若证券监管部门就填补回报措施及其承诺的相关规定作出其他要求的，且上述承诺不能满足证券监管部门的该等新的监管规定时，本公司承诺届时将按照相关规定出具补充承诺。

3、本公司承诺切实履行上市公司制定的有关填补回报措施以及本公司作出的相关承诺，若本公司违反该等承诺并给上市公司或者投资者造成损失的，本公司愿意依法承担相应的赔偿责任。”

(5) 上市公司董事、高级管理人员关于本次重组可能摊薄即期回报填补措施的承诺

万华化学全体现任董事、高级管理人员作出如下承诺：“

1、本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害上市公司利益。

2、本人承诺对董事和高级管理人员的职务消费行为进行约束。

3、本人承诺不动用上市公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动。

4、本人承诺未来由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与上市公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

5、本人承诺未来公布的上市公司股权激励的行权条件与上市公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

6、切实履行上市公司制定的有关填补回报措施以及本人对此作出的任何有关填补回报措施的承诺，若违反上述承诺或拒不履行上述承诺，给上市公司或者股东造成损失的，依法承担补偿责任。

本承诺自签署之日起生效，生效后即构成对本人有约束力的法律文件。如违反本承诺，本人愿意承担法律责任。”

十四、独立财务顾问的保荐人资格

上市公司聘请东方花旗担任本次交易的独立财务顾问，东方花旗经中国证监会批准设立，具有保荐人资格。

重大风险提示

一、与本次交易相关的风险

（一）本次交易被暂停、中止或取消的风险

本次交易方案需要获得中国证监会核准，从本财务顾问报告披露至本次交易实施完成需要一定时间。本次交易可能因下列事项的出现而发生交易暂停、终止或取消的风险：

1、公司制定了严格的内幕信息管理制度，公司与交易对方在协商确定本次交易的过程中，尽可能缩小内幕信息知情人员的范围，减少内幕信息的传播。在本次交易的筹划及实施过程中，交易双方采取了严格的保密措施，按照《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》第五条的相关规定，剔除大盘因素和同行业板块因素影响，即剔除上证综指（000001.SH）和证监会化学制品指数（883123.WI）因素影响后，公司股价在本次停牌前 20 个交易日内累计涨幅分别为 4.47%和 4.42%，均未达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）第五条的相关标准。上市公司组织相关主体进行的自查中未发现存在内幕交易的情形，也未接到相关主体因涉嫌内幕交易被立案调查或立案侦查的通知。如在未来的重组工作进程中出现“本次重组相关主体涉嫌内幕交易被立案调查或立案侦查”的情形，根据证监会颁布的《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》等法律、法规及规范性文件规定，公司可能存在暂停、终止或取消本次重组的风险。

2、在本次交易的推进过程中，市场环境可能会发生变化，监管机构的审核要求也可能对交易方案产生影响，鉴于本次重大资产重组工作的复杂性，相关政府部门的审批进度等均可能对本次重大资产重组工作的时间进度产生重大影响。由于取得中国证监会核准具有不确定性，以及在本次交易审核过程中，交易各方可能需根据市场环境变化及监管机构的审核要求完善交易方案。如交易各方无法就完善交易方案的措施达成一致，则本次交易存在取消的风险。

3、其他原因可能导致本次交易被暂停、终止或取消风险。

（二）本次交易的审批风险

本次重组尚需多项条件满足后方可实施，包括但不限于本次交易方案获得中国证监会的核准、本次交易方案通过国家市场监督管理总局反垄断局经营者集中审查等。

截至本财务顾问报告签署日，相关报批事项仍在进行中。上述批准或核准事宜均为本次交易的前提条件，重组方案能否取得相关批准或核准，以及最终取得批准或核准的时间存在不确定性。公司将及时公告本次交易的最新进展，提请广大投资者注意投资风险。

（三）被吸收合并方评估增值的风险

本次交易标的资产为万华化工 100%股权，根据中联评估出具的《万华化工资产评估报告》，截至 2018 年 1 月 31 日，万华化工母公司股东全部权益账面价值为 211,100.87 万元，评估值为 5,221,758.20 万元，评估增值为 5,010,657.33 万元，增值率为 2,373.58%。标的资产评估增值率较高。

虽然评估机构在评估过程中勤勉尽责，并严格执行评估的相关规定，但仍可能出现因未来实际情况与评估假设或预测不一致，导致出现评估对象的估值与实际不符的情形。公司提醒投资者注意本次交易存在由于宏观经济波动、市场竞争等因素影响评估对象估值的风险。

（四）债权债务转移风险

本次合并过程中，万华化学、万华化工将按照相关法律法规的要求履行债权人通知和公告程序，并将根据各自债权人于法定期限内提出的要求自行或促使第三方向各自债权人提前清偿债务或为其另行提供担保。如合并双方债权人提出相关清偿债务或提供担保等要求，对公司短期的财务状况可能存在一定影响。

（五）现金选择权行权风险

为充分保护上市公司广大股东的利益，万华实业将向万华化学所有符合条件

的异议股东提供现金选择权。在万华化学审议本次交易的股东大会上对本次吸收合并方案的相关议案和就关于合并双方签订合并协议的相关议案表决时均投出有效反对票，并持续保留股票至现金选择权实施日，同时在现金选择权申报期内成功履行申报程序的上市公司股东，为有权行使现金选择权的异议股东。

在现金选择权有效申报期内（具体安排将由万华化学另行公告），有权行使现金选择权的异议股东可以以持有的、代表该反对权利的万华化学股票全部或部分申报行使现金选择权，由万华实业向行使现金选择权的 A 股异议股东支付现金对价并相应受让上市公司 A 股股份，行权价格为 30.43 元/股。若万华化学股东申报行使现金选择权时万华化学即期股价高于现金选择权行使价格，股东申报行使现金选择权将可能使其利益受损。此外，万华化学股东申报行使现金选择权还可能丧失未来上市公司股票价格上涨的获利机会。

（六）本次交易可能摊薄即期回报的风险

本次交易标的资产盈利能力较强，本次吸收合并完成后预计将提升上市公司的盈利水平。但受宏观经济、行业政策、竞争环境等多方面未知因素的影响，标的公司在经营过程中存在经营风险、市场风险，可能对标的公司的经营成果产生重大影响，因此不排除标的公司 2018 年度及以后年度实际取得的经营成果低于预期的情况。

本次重组实施后，上市公司总股本规模及总资产规模都将有所增加，若标的公司盈利能力低于预期，上市公司未来每股收益短期内可能会下滑，每股即期回报可能被摊薄，特此提醒投资者关注本次重大资产重组可能摊薄即期回报的风险。上市公司针对摊薄即期风险制定了相应的填补回报措施，但该等措施不等于对公司未来利润的保证，投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，上市公司不承担赔偿责任。

（七）业绩承诺不达标风险

根据交易各方签订的《业绩承诺补偿协议》，本次交易中业绩承诺资产为 BC 公司 100%股权、BC 辰丰 100%股权、万华宁波 25.5%股权和万华氯碱热电 8%股权，四部分业绩承诺资产合计计算承诺净利润和实际净利润。本次交易 5 个交

易对方承诺上述业绩承诺资产在 2018 年、2019 年、2020 年实现的净利润分别不低于 434,291.87 万元人民币（以 7.8553 汇率折算）、250,704.20 万元人民币（以 7.8553 汇率折算）、246,691.86 万元人民币（以 7.8553 汇率折算）；若本次交易于 2019 年实施完毕，则 5 个交易对方承诺业绩承诺资产在 2018 年、2019 年、2020 年实现的净利润如上文所述，并补充承诺 2021 年实现的净利润不低于 248,836.52 万元人民币（以 7.8553 汇率折算）。

该业绩承诺系基于上述业绩承诺资产目前的运营能力和未来发展前景做出的综合判断，最终能否实现将取决于宏观经济环境、行业竞争情况以及管理团队的经营管理能力等。业绩承诺资产属于化工行业，具有显著周期性，若受宏观经济景气程度下行、市场竞争状况加剧等因素影响，业绩承诺资产仍可能存在无法按计划完成业绩承诺的风险。尽管《业绩承诺补偿协议》约定的业绩补偿方案可以较大程度地保障上市公司及广大股东的利益，降低收购风险，但如在未来年度上述业绩承诺资产在被上市公司收购后出现经营未达预期的情况，可能会影响到上公司的整体经营业绩和盈利情况，提醒投资者注意相关风险。

（八）本次交易后上市公司资产负债率提高的风险

本次吸收合并完成后，上市公司的资产负债率将有所提高。根据天圆全会计师出具的《备考审阅报告》，假定本次交易于 2017 年 1 月 1 日完成，则截至 2018 年 6 月 30 日上市公司合并报表资产负债率将由交易前的 49.22% 上升至交易后的 58.58%，但仍维持在合理区间。本次交易完成后，上市公司的资产规模和盈利能力将大幅提升，但资产负债率也有所上升。万华化学目前正处在全球化战略发展进程中，未来随着公司业务的发展，产能的扩张及新产品、新技术的开发，预计公司资产规模和盈利能力将进一步提升，但资本支出需求预计也较大，未来上市公司若不能根据盈利情况、融资来源等事项合理安排资产负债结构，可能会导致资产负债率继续上升，提请投资者关注交易完成后资产负债率提高可能带来的相关风险。

（九）被吸收合并方的权属风险

截至本财务顾问报告签署日，交易对方合成国际持有的标的公司万华化工

19.583%的股权尚处于质押状态，质权人为工银国际投资管理有限公司。为配合本次交易完成后办理资产交割和注销登记，工银国际投资管理有限公司已就配合解除股权质押相关事宜作出承诺，承诺“本公司作为质权人同意上市公司吸收合并万华化工事项，在中国证监会批准上市公司本次吸收合并事项后，万华化工办理工商注销登记手续前无条件配合上市公司、万华化工将出质股权解除质押，并及时办理股权出质注销登记手续相关事宜。本承诺函是本公司真实、有效的意思表示，一经作出即构成不可撤销的承诺，对本公司具有不可撤销之法律约束力。”

截至本财务顾问报告签署日，标的公司万华化工持有的万华宁波 25.5%股权和万华化学 6.8%股权尚处于质押状态，质权人为中国进出口银行，万华化工质押万华宁波 25.5%股权和万华化学 6.8%股权系为 BC 公司向中国进出口银行的借款提供担保，BC 公司正在与中国进出口银行沟通出具配合解除股权质押相关事宜的承诺函或提前偿还借款从而解除上述股权质押。

除上述事项外，本次交易标的万华化工的股权不存在其他权利受限制情形，标的公司股权权属真实、合法、完整。提请投资者关注标的公司股权权属限制对本次交易的审批和实施构成的风险。如果万华化工及其下属公司的股权出现诉讼、仲裁或司法强制执行等重大争议或者妨碍吸收合并的其他情形，将会对本次交易的实施构成不利影响和风险。

（十）发行价格调整风险

为应对因资本市场整体波动对本次交易可能产生的风险，本次交易拟引入价格调整机制。在上市公司股东大会审议通过价格调整方案后至证监会核准本次交易前，上市公司董事会可根据触发条件和具体调整机制，对本次交易发行股份的价格和标的公司万华化工的定价（针对万华化工持有的 1,310,256,380 股万华化学股票）进行一次调整。若发行价格进行调整，则上市公司向交易对方发行股份的数量也将相应发生变化。敬请投资者关注上述风险。

二、与被吸收合并方经营相关的风险

（一）宏观经济周期性风险

标的资产所处石化行业下游应用领域非常广泛，与人们的生产生活紧密相关，受宏观经济波动影响较为明显。目前，全球经济正处于深度调整之中，一方面，发达国家经济总体复苏态势不稳，虽然欧美等发达国家经济受全球性的投资恢复、制造业回暖以及全球贸易稳步增长等因素影响在 2017 年增长势头明显，但未来地缘政治风险、贸易保护主义及通货膨胀超预期增长仍将成为发达国家经济发展中值得关注的三大潜在风险；另一方面，新兴经济体呈现明显的分化格局，在金砖国家中，中国、印度经济仍保持在 7% 左右的经济增速，但俄罗斯、巴西两国经济陷入衰退，南非经济增速也陷入低谷。

若未来全球宏观经济进入下行周期，下游行业对于石化产品的需求可能出现大规模下降的情形，行业内企业将面临利润下滑甚至亏损的风险。

（二）被吸收合并方所处市场的供给过剩风险

历史上看，当国际石化行业整体扩张时，行业会经历供给过剩、利润水平下降的过程。尤其是当世界经济周期出现周期性下行时，下游需求的减少将使得产能过剩行业的开工率进一步走低，单位产品开工成本高企，企业将出现经营利润下滑甚至亏损的情况。尽管被合并方旗下业务具有较强的核心竞争优势，但随着全球化工市场整体竞争强度的加大，被吸收合并方可能面对收入和利润降低的可能。

（三）被吸收合并方下属企业主要产品的价格波动风险

由于被合并方下属企业所从事的化工行业具有一定的周期性，企业生产的主要产品价格容易随宏观经济发展状况、市场供求关系的变化而呈现出周期性波动，从而可能对被合并方的利润水平产生较大影响。

2018 年 1 月，由于宏观经济周期和市场供求的影响，被合并方下属企业 BC 公司生产的主要产品 MDI、TDI 的价格均处于历史高位，分别高于 2001 年至 2017 年历史期间均价的 52% 和 60%。万华宁波生产的 MDI 的价格也高于历史平均水平，根据公司管理层的预计，目前产品价格不具有持续性，评估机构已在对 BC 公司和万华宁波未来年度盈利预测时考虑了产品价格下降等因素的影响，但仍不排除未来产品价格大幅波动超预期从而影响标的公司盈利状况的情形。交易对方

已对以收益法进行评估的业绩承诺资产在业绩承诺期间的净利润实现情况进行了业绩承诺，从而减少了产品价格大幅波动导致业绩承诺资产实际实现净利润不足预期的风险，但业绩承诺期外相关风险依然存在，提前投资者关注。

（四）核心人员流失风险

核心管理人员与技术人员是维持万华化工及其下属企业核心竞争力的关键因素，直接影响其持续盈利能力。若本次交易完成后，上市公司未来的业务发展及激励机制不能满足核心员工的需要，未来不能排除部分核心人员流失的可能性，从而对未来上市公司的持续盈利能力及核心竞争力产生不利影响。

（五）BC 公司经营盈利分红汇回国内的法律、政策变化风险

本次交易完成后，被合并方下属子公司 BC 公司产生的盈利可通过分红的方式从匈牙利汇回国内并由上市公司及其股东享有。根据欧盟、匈牙利及香港相关法律的规定，外商投资者所投资企业在履行纳税义务后，可按其持股比例享有盈利分红，该等盈利分红的汇出不存在相关法律障碍。若未来上述地区或国家关于外汇管理、税收等法律法规发生变化，对上述盈利分红产生影响，上市公司及其股东可能会因此遭受损失。此外，境外分红汇入国内亦需履行相应的外汇登记和结汇手续，若未来国家外汇监管相关的政策和法规发生变化，可能导致 BC 公司的分红资金无法进入上市公司，上市公司及其股东也可能会因此遭受相应的损失。

（六）外汇风险

BC 公司主要生产经营业务在匈牙利、捷克等地，主要销售区域为欧洲、中东、非洲和美洲等地区，报告期内 BC 公司来自欧洲的销售收入约占公司总收入的 90%。BC 公司合并报表以欧元作为记账本位币，而上市公司以人民币为记账本位币，未来若人民币兑欧元等外币的汇率出现大幅波动则可能给交易完成后的上市公司带来一定的外汇风险，从而影响上市公司合并报表后的净利润，提示投资者关注外汇波动风险。

此外，根据《业绩补偿协议》的约定，BC 公司和 BC 辰丰在业绩补偿期间

的承诺净利润数以欧元为计量货币，BC 公司在业绩补偿期间内实际实现的以欧元计量的净利润数达到以欧元计量的承诺净利润数时，即代表 BC 公司完成了承诺业绩，各交易对方即不需要向上市公司进行业绩补偿。因此，在业绩补偿期间内的汇率风险实际上由上市公司承担，提示投资者关注外汇波动风险。

三、与上市公司经营相关的风险

（一）整合风险

在化工行业跨洲际联动布局的全球化背景下，上市公司本次吸收合并万华化工旨在进一步推进上市公司战略升级，优化上市公司产业链布局的同时，凭借本次合并后上市公司与 BC 公司间显著的区位联动优势积极响应“一带一路”倡议，挖掘沿线国家巨大的化工产品消费潜力，在根植欧美、中国等主流化工市场的基础上积极构建在新兴市场的品牌先发优势，扩大上市公司在全球范围内的影响力。

本次交易前，上市公司原控股股东万华实业收购 BC 公司后对其进行了有效整合并实现其业绩扭亏为盈，这将有效降低上市公司海外并购后期所带来的整合风险，大大缩短了并购主体间协同效应的释放周期。但是，由于上市公司与 BC 公司在政策环境、财务管理等方面仍有较大的差异，若不对此进行持续、谨慎及有效的整合，将出现一定的风险。

（二）股票价格波动风险

股票市场投资收益与投资风险并存。股票价格的波动不仅受上市公司盈利水平和发展前景的影响，而且受国家宏观经济政策调整、金融政策的调控、股票市场的投机行为、投资者的心理预期等诸多因素的影响。本次交易需要有关部门审批且需要一定的时间周期方能完成，在此期间股票市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定的风险。

股票的价格波动是股票市场的正常现象。为此，上市公司提醒投资者应当具有风险意识，以便做出正确的投资决策。同时，上市公司一方面将以股东利益最大化作为公司最终目标，提高资产利用效率和盈利水平；另一方面将严格按照《公

司法》、《证券法》等法律、法规的要求规范运作。本次交易完成后，上市公司将严格按照《上市规则》的规定，及时、充分、准确地进行信息披露，以利于投资者做出正确的投资决策。

四、其他风险

上市公司不排除因政策、经济、自然灾害等其他不可控因素带来不利影响的可能性。

第一节 本次交易概述

一、本次交易的背景和目的

(一) 本次交易的背景

1、贯彻落实国有企业深化改革目标，推进国有资本优化重组，提高国有资产证券化率

2015 年以来，党中央、国务院相继出台了《关于深化国有企业改革的指导意见》、《国务院关于改革和完善国有资产管理体制的若干意见》等一系列文件，鼓励国有企业积极实施改革、完善国有资产管理体制，完善现代企业制度。其中，《关于深化国有企业改革的指导意见》中明确指出，“加大集团层面公司制改革力度，大力推进国有企业改制上市，创造条件实现集团公司整体上市”；《国务院关于改革和完善国有资产管理体制的若干意见》中则明确要求“建立国有资本市场布局 and 结构调整机制，推进国有资本优化重组，提高国有资本配置和运营效率”。

2015 年 8 月，中国证监会、财政部、国务院国资委和银监会等四部委联合发布《关于鼓励上市公司兼并重组、现金分红及回购股份的通知》（证监发[2015]61 号），鼓励国有控股上市公司依托资本市场加强资源整合，调整优化产业布局结构，提高发展质量和效益；鼓励有条件的国有股东及其控股上市公司通过注资等方式，提高可持续发展能力；支持符合条件的国有控股上市公司通过内部业务整合，提升企业整体价值。

2017 年，山东省国资委发布的《2017 年工作要点》，明确提出了山东地区将加快资产证券化步伐，充分利用境内外多层次资本市场，加快推进企业首发上市，充分发挥上市公司平台作用，对行业优质资产实施重组整合，加快推进主业资产整体上市和集团整体上市，提升资产证券化水平。

2、“一带一路”倡议、“走出去”战略支持国内企业通过海外并购实现理性、

快速的发展

2013年9月和10月，中国国家主席习近平先后提出共建“丝绸之路经济带”和“21世纪海上丝绸之路”的重大倡议，得到国际社会高度关注。2015年3月，国家发改委、外交部、商务部联合制定并发布了《推动共建丝绸之路经济带和21世纪海上丝绸之路的愿景与行动》，提出根据“一带一路”走向，陆上依托国际大通道，以沿线中心城市为支撑，以重点经贸产业园区为合作平台，共同打造新亚欧大陆桥、中蒙俄、中国—中亚—西亚、中国—中南半岛等国际经济合作走廊；海上以重点港口为节点，共同建设通畅安全高效的运输大通道。2015年6月，中国政府与匈牙利政府签署了“一带一路”的谅解备忘录，匈牙利成为第一个与中国签署“一带一路”相关备忘录的欧洲国家。

自2016年以来，国家陆续出台多项政策引导和规范中国企业的境外投资行为，鼓励符合条件的中国企业进行理性的跨境并购交易。2017年8月，国家发改委、商务部、人民银行及外交部联合发布了《关于进一步引导和规范境外投资方向的指导意见》，支持有能力、有条件的企业积极稳妥开展境外投资活动，推进“一带一路”建设，深化国际产能合作，带动国内优势产能、优质装备、适用技术输出，提升我国技术研发和生产制造能力，弥补我国能源资源短缺，推动我国相关产业提质升级。

国家一系列鼓励兼并重组和理性境外投资的政策为企业跨境并购创造了良好的市场环境，为部分有条件、有能力的优质企业实施境外并购、获取成熟的海外资产、增强上市公司竞争力提供了有力支撑。

3、我国石油化工行业贸易逆差较大，高品质、精细化工产品市场竞争力有待加强，国内化工产业结构尚需改革升级

目前，我国石油化工行业产能过剩逐渐显现，产品低端化、同质化问题较为严重，而高品质、精细化产品仍需大量进口。据石化联合会数据显示，2012年至2016年间，我国石化行业平均贸易逆差约2,600余亿美元，高附加值精细化学品的需求缺口较大。

党的十九大做出中国特色社会主义进入新时代的重大政治判断，并指出新时

代的主要矛盾是“人民日益增长的美好生活需要和不平衡不充分的发展之间的矛盾”。按照十九大精神和中央经济工作会议的部署，中国经济发展也将进入新时代，其基本特征就是中国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段。立足于新时代，要实现我国由石化大国向石化强国跨越的目标，大力推动国内化工产业结构的深化改革和创新升级将成为我国石化产业未来高质量、持续性发展的必然选择。

4、集团层面海外收购取得卓越成效，为本次重组奠定坚实的整合基础

匈牙利 BC 公司是中东欧最大的 MDI 和 TDI 制造商，业务范围涵盖欧洲、中东及非洲地区。2008 年全球金融危机爆发后，BC 公司陷入债务危机，万华实业审时度势，于 2011 年 1 月成功收购了 BC 公司。这是迄今中国在中东欧地区最大的投资项目。

受金融危机和欧债危机的影响，自 2011 年收购完成后的四年间，BC 公司一直处于持续亏损或微利状态。在企业整合的过程中，发展理念的统一、管理风格的认同以及中匈文化的理解交融成为几大难点。自 2011 年收购完成后万华实业即委托上市公司对 BC 公司进行管理，通过管理输出、文化整合等方式对 BC 公司进行全面整合，最终实现了 BC 公司扭亏为盈，并在 2017 年全年实现净利润近 4 亿欧元。

通过对 BC 公司实现有效整合后再置入上市公司，有效降低了上市公司海外并购所带来的整合、运营风险，缩短了并购主体间协同效应的释放周期，在大幅提升上市公司竞争实力及盈利能力的同时，最大程度地保护了上市公司以及中小股东的合法利益。

5、万华化工下属 BC 公司与万华化学的同业竞争问题亟待解决

2011 年上市公司原控股股东万华实业收购 BC 公司后，产生了上市公司与 BC 公司之间潜在的同业竞争问题，为此，自收购完成后，万华实业即与上市公司签署了《委托管理协议》并在协议有效期期满后分别于 2014 年和 2017 年签署了《委托管理协议补充协议一》和《委托管理协议补充协议二》，约定万华实业委托万华化学对 BC 公司进行运营管理，并承诺在 BC 公司运营状况显著改善

（包括但不限于预计未来 12 月不会出现正常性的经营性亏损、BC 公司具备可持续性经营条件）以后的 18 个月内，提出以适当的方式解决与万华化学业务合并的议案。

收购完成后，BC 公司在 2011 年至 2014 年间仍处于持续亏损或微利状态；2015 年至 2016 年上半年，受市场环境、行业竞争情况以及 BC 公司自身财务风险等因素影响，万华实业难以在上述期间内做出 BC 公司未来 12 个月不会出现正常性的经营性亏损的判断。2016 年下半年开始，受行业周期性因素和竞争对手投产不及预期的影响，BC 公司的主要产品 TDI 和 MDI 的价格持续上涨，公司盈利状况大幅改善，2016 年全年 BC 公司盈利超过原先预期。万华实业收购 BC 公司六年来的不懈努力成效逐步显现，BC 公司的产能逐步扩张，产品质量得到了大幅度改善，产品在市场的认同度大幅提升，万华化学的公司文化在 BC 公司得到了广泛的认同，BC 公司的经营能力及经营环境已经发生了根本性地变化，基于 BC 公司此时的经营现状，原控股股东万华实业预计其未来 12 个月不会出现正常性的经营性亏损，决定自 BC 公司 2016 年度审计报告出具日起，在未来的 18 个月内，即在 2018 年 9 月 21 日之前以合并方式解决与万华化学的同业竞争问题。

（二）本次交易的目的

1、切实推动国家“一带一路”倡议的贯彻落实

本次交易标的主要组成部分是匈牙利 BC 公司，BC 公司的生产基地分别位于匈牙利东北部的卡辛克巴契卡市和捷克东北部的俄斯特拉发市，地处欧洲中心，区位优势突出，交通物流发达，素有“欧洲门户”之称。



2015年6月和11月，中国政府分别与匈牙利政府和捷克政府签署了“一带一路”的谅解备忘录，其中，匈牙利也是第一个与中国签署“一带一路”相关备忘录的欧洲国家，其“向东开放”战略与我国的“一带一路”倡议高度契合，中匈两国在政治、经济、外交等诸多领域进行了互联互通，并于2017年正式建立全面战略伙伴关系。万华化学作为中东欧地区投资规模最大的中资企业之一，正以BC公司园区为依托，规划建设以化工和生物化工为主要特色的加工制造型经贸合作区“中匈宝思德经贸合作区”。

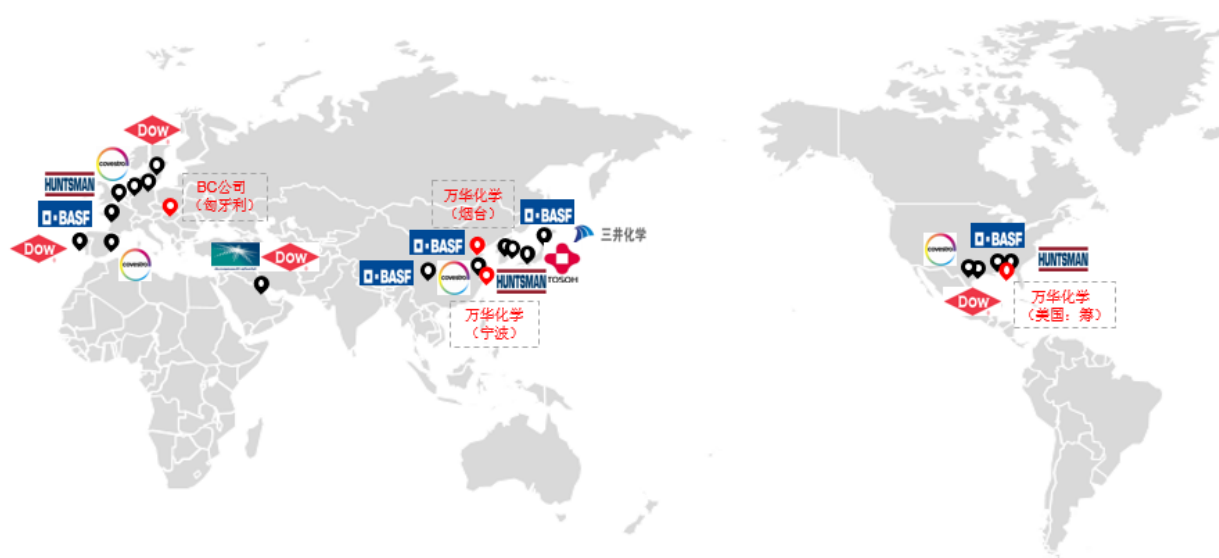
本次整体上市完成后，BC公司将成为上市公司全资子公司，依托上市公司强大的融资能力和盈利能力，扩大对中匈宝思德经贸合作区的主导力，树立中资企业在欧洲的良好形象，以点带面，将中匈宝思德经贸合作区打造成中国在中东欧的加工制造基地，充分利用丝绸之路经济带的发展机遇，用好匈牙利在中东欧地区优越的区位条件和良好的投资环境，助力“一带一路”建设。

2、有效应对全球化工行业的并购变化，实现跨洲际联动的产业布局

2015年以来，全球化工行业发生了若干起大型跨国企业的并购案，包括陶氏化学与杜邦合并为陶氏杜邦，德国拜耳收购孟山都，中国化工收购先正达，这些世界级的并购案正在深刻影响着全球化工产业的版图，市场集中度的上升，寡头竞争局面的形成，也对万华化学的全球化发展战略产生了深远影响。

在聚氨酯这个“寡头垄断”行业里，万华化学的主要竞争对手有4家，分别

为巴斯夫（BASF）、科思创（Covestro）、陶氏杜邦（DowDuPont）和亨斯曼（Huntsman），万华化学（不含 BC 公司）和上述 4 家公司的聚氨酯合计产能约占全球总产能的 80%，其中万华化学拥有年产能 180 万吨，仅次于巴斯夫的 181 万吨，居全球第二位。但是，过去十余年间，4 家主要竞争对手已在全球范围内实现了生产和运营布局，而万华化学目前只在中国拥有生产装置，在全球性的聚氨酯行业的市场竞争中，承受着亚洲局部产能过大的风险。



注：红色图标代表整体上市后万华化学的全球聚氨酯生产基地布局，黑色图标代表全球主要竞争对手的生产基地布局。

本次整体上市完成后，BC 公司将成为上市公司的子公司，并将纳入上市公司的整体战略布局，上市公司将成为全球第一大 MDI 供应商，并将实现在亚洲、欧洲和美洲三大主要市场均建有（和筹建）生产基地的布局，从而也将实现全球化、跨洲际联动的生产和运营，更好地与跨国行业巨头展开竞争，更好地应对全球化工行业集中度上升、竞争加剧的局面。

3、实现万华化工整体上市，增强上市公司的盈利能力

万华化学和 BC 公司均为全球知名的化工企业，深耕聚氨酯行业多年，均具有较强的核心技术积累及采购销售渠道覆盖。整体上市前，BC 公司作为万华化学控股股东的子公司，受到上市公司独立性和同业竞争限制的约束，上市公司只能通过受托管理的方式影响 BC 公司的管理能力、企业文化，在资金、技术、市

场、信息等资源共享方面均存在严格限制，这不利于上市公司整体战略的实施，也桎梏了 BC 公司的发展速度和规模。整体上市完成后，上市公司将能与 BC 公司形成全面的资源支持和共享，上市公司的规模效应、协同效应将进一步凸显，上市公司的盈利能力和抵御经营风险能力将得到进一步提升，从而助力“中国万华”向“世界万华”的转变。

4、解决上市公司的同业竞争，显著减少关联交易

目前，上市公司与 BC 公司的主营业务均为聚氨酯产品的研发、生产和销售，虽面向不同市场，但 BC 公司与上市公司存在潜在的同业竞争关系。同时，报告期内，万华化工及其下属 BC 公司与上市公司存在较大金额的采购、销售、受托管理等关联交易。本次吸收合并交易完成后，万华化工作为被合并方将予以注销，万华化工旗下资产将实现整体上市，BC 公司与上市公司之间的潜在同业竞争问题将得到根本解决，上市公司原控股股东万华实业对市场作出的关于解决 BC 公司同业竞争的承诺也将得到妥善履行，同时上市公司的关联交易也将大幅减少。本次交易有利于增强上市公司独立性，进一步促进上市公司规范化运作，切实保护上市公司及中小股东的合法权益。

5、有效改善上市公司治理结构，助力上市公司的全球化发展战略

目前，中诚投资、中凯信两个员工持股公司的股东结构处于封闭、僵化状态，不利于新员工的激励，通过本次整体上市，可打破两员工持股公司封闭、僵化的状况，建立新的员工激励平台。

同时，万华化学正在实施全球化的发展战略，并制定了成为全球化工企业 10 强和世界 500 强企业的中长期发展目标。但是，目前公司治理层级较多，在股权结构透明度、治理机制、组织架构和决策效率等方面与大型跨国化学公司仍存在较大的差距，这在一定程度上影响了上市公司的国际化进程和全球综合竞争力。通过本次万华化工的整体上市，万华化学的股权结构将更加透明清晰，上市公司的治理机制将更为扁平化，组织架构将得到进一步的精简，决策效率将实现进一步提升，员工积极性将得到进一步释放，从而助推上市公司治理结构的转型升级。

二、本次交易的决策过程和批准情况

（一）本次交易已经履行的程序和获得的批准

1、上市公司已经履行的决策程序和获得的批准

（1）2018年5月9日，上市公司召开第七届董事会2018年第六次临时会议，审议通过本次吸收合并预案相关的议案。

（2）2018年5月9日，上市公司召开第七届监事会2018年第三次临时会议，审议通过本次吸收合并预案相关的议案。

（3）2018年6月29日，上市公司召开第七届董事会2018年第九次临时会议，审议通过本次吸收合并草案相关的议案。

（4）2018年6月29日，上市公司召开第七届监事会2018年第五次临时会议，审议通过本次吸收合并草案相关的议案。

（5）2018年6月29日，山东省国资委下发《关于万华化学集团股份有限公司重大资产重组及非公开发行股份有关问题的批复》（鲁国资产权字[2018]28号），核准本次吸收合并方案。

（6）2018年7月9日，上市公司召开2018年职工代表大会，审议通过关于职工安置方案的议案。

（7）2018年7月19日，上市公司召开2018年第三次临时股东大会，审议通过本次吸收合并方案。

2、交易对方已经履行的决策程序和获得的批准

（1）2018年1月5日，中诚投资召开第2018年度第一次临时股东大会，审议通过了《同意万华实业集团有限公司整体上市的议案》。

（2）2018年1月30日，中凯信召开第2018年第一次临时股东大会，审议通过了《同意万华实业集团有限公司整体上市的议案》。

（3）2018年5月8日，国丰投资的单一股东烟台市国资委作出股东决定，

审议通过了本次吸收合并相关的议案。

(4) 2018年5月8日,合成国际召开董事会,决议通过了本次吸收合并交易;合成国际的单一股东道生(香港)有限公司作出股东决议,通过并授权公司签订文件和履行交易。

(5) 2018年5月8日,德杰汇通的单一股东乌拉特前旗多金矿业有限公司作出股东决定,同意由万华化学吸收合并万华化工。

(6) 2018年6月15日,国丰投资的单一股东烟台市国资委作出股东决定,审议通过了本次吸收合并方案的议案。

3、标的公司已经履行的决策程序和获得的批准

(1) 2017年12月4日,烟台市政府下发《关于万华实业集团有限公司整体上市有关问题的批复》,原则同意万华实业集团有限公司整体上市方案。

(2) 2017年12月11日,万华实业召开第四届董事会2017年第35次会议审议通过了同意万华实业整体上市的议案。

(3) 2018年1月26日,烟台市国资委下发《关于对万华实业集团有限公司分立方案的批复》,原则同意万华实业集团有限公司的分立方案,万华实业分立为万华实业(存续公司)和烟台万华化工有限公司。

(4) 2018年1月30日,万华实业办理了工商变更登记手续,并领取了更新后的营业执照。2018年1月30日,万华化工办理了工商设立登记手续,并领取了公司的营业执照。

(5) 2018年4月18日,万华化工召开第一届董事会2018年第6次会议,审议通过本次吸收合并相关的议案。

(6) 2018年5月22日,烟台市国资委下发《关于烟台万华化工有限公司吸收合并资产评估项目予以核准的批复》(烟国资[2018]46号),核准了本次交易标的的资产评估报告。

(7) 2018年5月23日,万华化工召开第一届董事会2018年第8次会议,审议通过了万华化学集团股份有限公司吸收合并万华化工暨关联交易的方案。

（二）本次交易尚须履行的程序和获得的批准

- 1、本次交易尚需经中国证监会核准；
- 2、本次交易尚需经国家市场监督管理总局反垄断局经营者集中审查；
- 3、其他依据适用的法律法规需履行的审批程序。

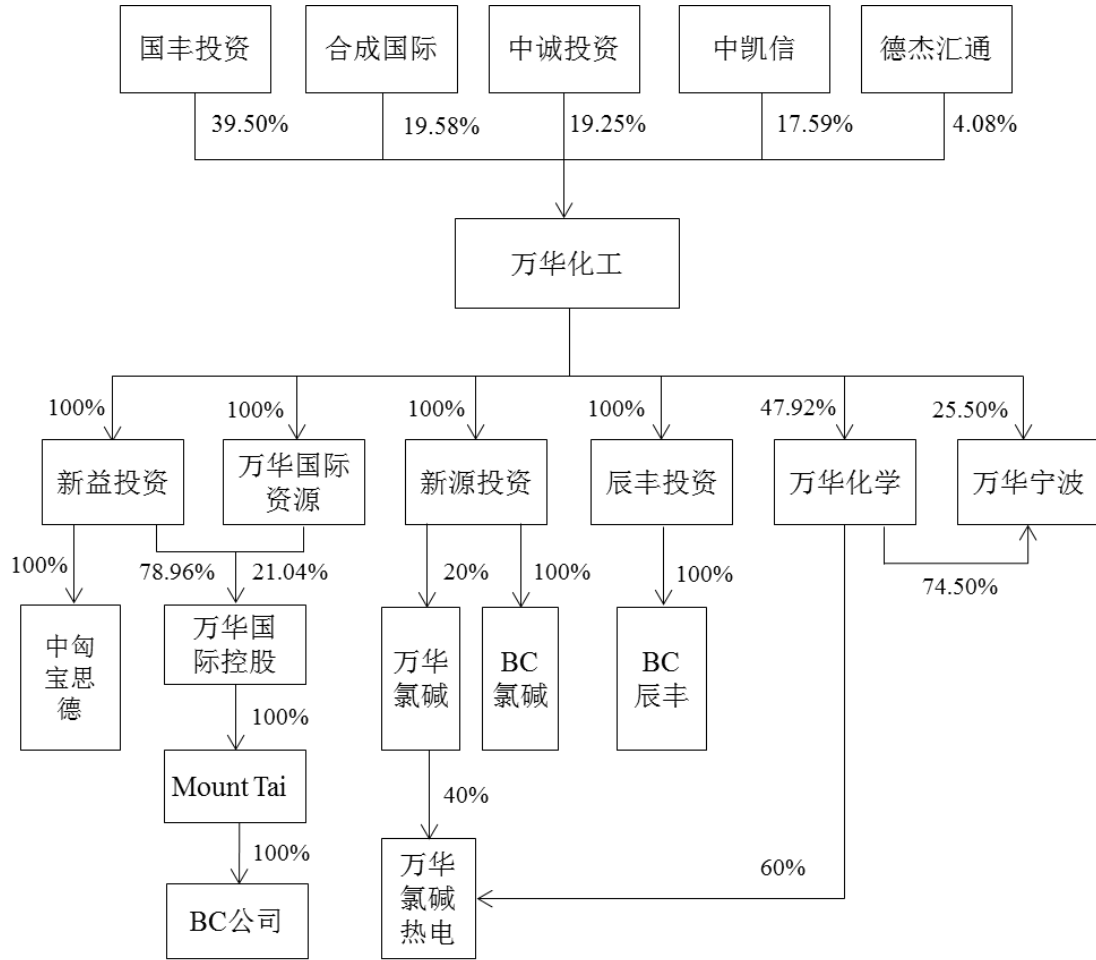
本次交易未取得批准或核准前不得实施本次重大资产重组方案，本次交易能否取得上述同意或核准以及最终取得同意或核准的时间均存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

三、本次交易的具体方案介绍

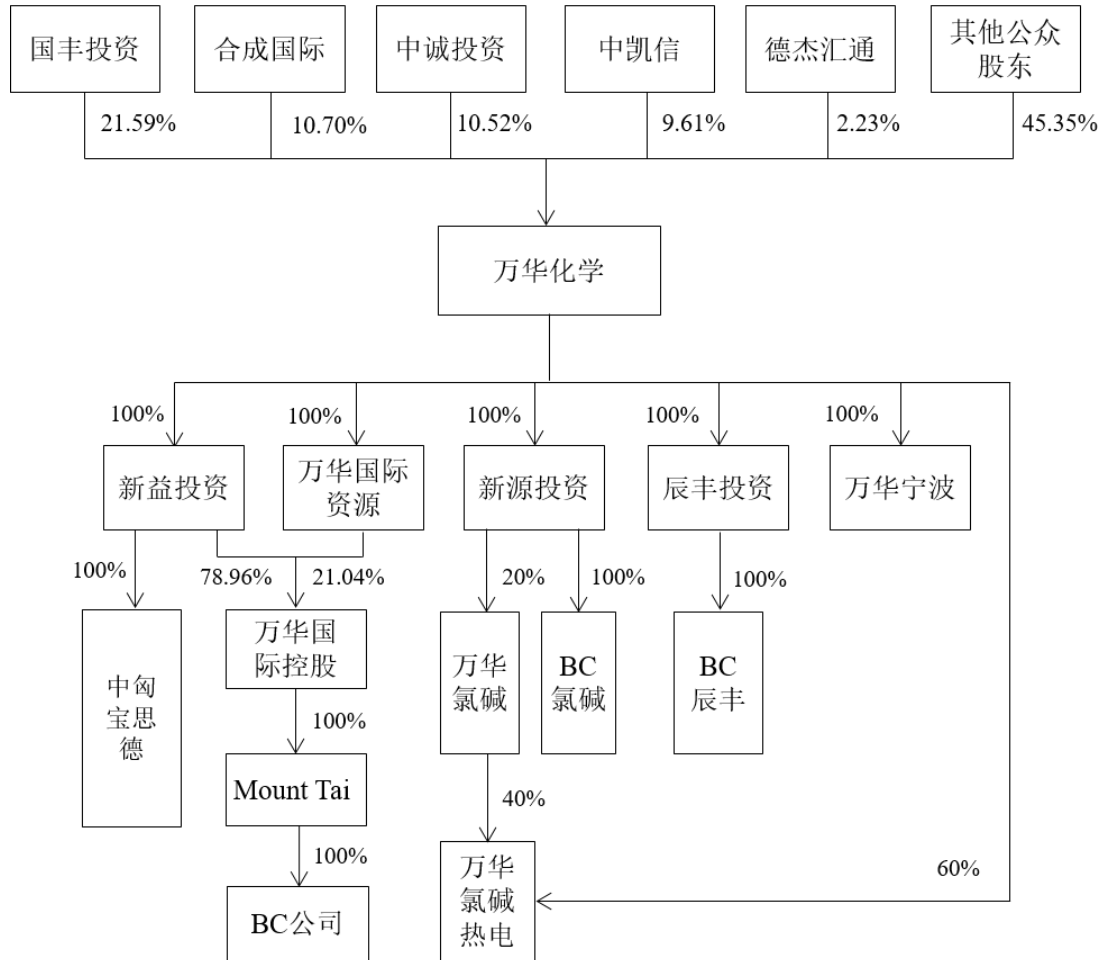
万华化学拟以发行股份的方式吸收合并控股股东万华化工。截至本次合并基准日，万华化工的股东为国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信、德杰汇通，5名股东持股比例分别为39.50%、19.58%、19.25%、17.59%和4.08%。本次交易完成后，万华化学为存续方，将承继及承接万华化工的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务，万华化工将注销法人资格。万华化工持有的上市公司股份将被注销，万华化工的股东将成为上市公司的股东。

本次交易标的资产为万华化工100%股权。万华化工成立于2018年1月30日，系上市公司原控股股东万华实业存续分立后新设公司。万华实业分立的审计、评估基准日为2017年10月31日，该次分立已经国有资产管理部门批准并实施完毕。根据《分立协议》，本次分立，万华实业聚氨酯化工产品生产业务进入到万华化工，其他业务保留在万华实业中。即万华实业分立前所持有的万华化学47.92%股权、万华宁波25.5%股权、新益投资100%股权、万华国际资源100%股权、新源投资100%股权、辰丰投资100%股权划归万华化工名下，其余的与聚氨酯化工产品业务不直接相关的资产保留在万华实业。

万华化工为持股型公司，截至本财务顾问报告签署日，其股权架构如下：



本次吸收合并完成后，万华化工注销，上市公司新的股权结构如下：



注：未考虑行使现金选择权的影响。

四、本次交易的评估作价情况

根据中联评估出具的并经烟台市国资委核准的《万华化工资产评估报告》，本次交易以 2018 年 1 月 31 日为评估基准日，评估对象是万华化工股东全部权益价值。截至评估基准日，万华化工以资产基础法进行评估并作为最终评估值，具体情况如下：

单位：万元

名称	净资产账面价值	评估值	增值额	增值率
万华化工（母公司）	211,100.87	5,221,758.20	5,010,657.33	2,373.58%

2018 年 5 月 22 日，烟台市国资委下发《关于烟台万华化工有限公司吸收合并资产评估项目予以核准的批复》（烟国资[2018]46 号），核准了本次评估结

果。

基于上述评估结果，经交易各方协商一致，本次吸收合并的对价为万华化工截至评估基准日的评估值，即 5,221,758.20 万元。

五、本次交易的支付方式

本次吸收合并的对价为 5,221,758.20 万元，万华化学通过向交易对方合计新发行 1,715,990,206 股 A 股股份支付本次吸收合并的全部对价，本次交易不涉及现金支付。交易对方就本次交易取得的万华化学股份数量情况如下：

序号	交易对方	吸收合并对价（万元）	发行股份数量（股）
1	国丰投资	2,062,437.84	677,764,654
2	合成国际	1,022,576.91	336,042,361
3	中诚投资	1,005,345.11	330,379,594
4	中凯信	918,402.83	301,808,357
5	德杰汇通	212,995.52	69,995,240
	合计	5,221,758.20	1,715,990,206

六、本次交易发行股份的基本情况

（一）发行股份的种类、每股面值

本次发行股份种类为人民币普通股 A 股，每股面值为 1.00 元。

（二）发行方式及发行对象

本次吸收合并的发行方式为非公开发行，发行对象为国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信、德杰汇通。

（三）发行股份的价格

本次交易发行股份的定价基准日为万华化学审议本次吸收合并方案的首次董事会决议公告日。每股发行价格确定为 31.93 元，不低于定价基准日前 120 个交易日公司股票交易均价的 90%（即 31.928 元/股）。交易均价的计算公式为：

定价基准日前 120 个交易日公司股票交易总额/定价基准日前 120 个交易日公司股票交易总量。

根据万华化学 2017 年 12 月 26 日第七届董事会 2017 年第四次临时会议及 2018 年 1 月 12 日 2018 年第一次临时股东大会审议通过的《公司 2017 年前三季度利润分配方案》，上市公司以 2017 年 9 月 30 日的总股本 2,734,012,800 股为基数，向公司全体股东每 10 股派发现金股利 15 元（含税）。鉴于公司 2017 年度前三季度利润分配方案已实施完毕，本次非公开发行股票的价格调整如下：调整后的发行底价=（调整前的发行底价-每股现金红利）/（1+每股送股或转增股本数）=（31.93-1.5）/1=30.43 元/股。

自定价基准日至发行完成日期间，万华化学如另有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，各方将按照中国证监会及上交所的相关规则对上述发行价格作相应调整。

（四）价格调整机制

根据《重组管理办法》第四十五条相关规定：

“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。”

为应对因资本市场整体波动以及上市公司所处行业二级市场股价波动造成的万华化学股价下跌对本次交易可能产生的不利影响，同时鉴于万华化工持有 1,310,256,380 股万华化学股票，本次交易拟引入股票发行价格和被吸收合并方万华化工定价的调整方案如下：

调整对象	(1) 本次发行股份购买资产的股份发行价格 (2) 本次交易被吸收合并方万华化工的定价（针对万华化工持有的1,310,256,380股万华化学股票）
价格调整方案的生效条件	上市公司股东大会审议通过本次交易价格调整方案
可调价期间	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中国证监会核准前
调价触发条件	(1) 可调价期间内，上证综指（000001）收盘点数在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（2017年12月4日）收盘点数（即3,309.62点）跌幅超过10%，且万华化学（600309）股票收盘价较万华化学因本次交易首次停牌前一交易日（2017年12月4日）扣减上市公司2017年前三季度权益分配（即1.50元/股）后的价格（即36.44元/股）跌幅超过20%。 (2) 可调价期间内，证监会化学制品指数（883123.WI）在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（2017年12月4日）收盘点数（即3,153.303点）跌幅超过10%，且万华化学（600309）股票收盘价较万华化学因本次交易首次停牌前一交易日（2017年12月4日）扣减上市公司2017年前三季度权益分配（即1.50元/股）后的价格（即36.44元/股）跌幅超过20%。满足上述条件之一的交易日为“价格向下调整的触发条件成就之日”，该“价格向下调整的触发条件成就之日”需在上述“可调价期间”之内。
调价基准日	上市公司决定调价的董事会召开当日
发行价格调整	当调价触发条件中（1）或（2）项条件满足至少一项后，上市公司有权在7个工作日内召开董事会会议审议决定是否按照本价格调整方案对本次交易发行股份购买资产的发行价格进行调整。 董事会决定对发行价格进行调整的，则本次交易发行股份购买资产的发行价格调整为调价基准日前20个交易日（不包含调价基准日当日）的上市公司股票交易均价的90%。 董事会决定不对发行价格进行调整的，则上市公司后续不再对发行股份购买资产的发行价格进行调整。
发行股份数量的调整	如果对发行价格进行了调整，则上市公司股份发行数量根据调整后的发行价格相应进行调整
调价基准日至发行日期间除权、除息事项	调价基准日至发行日期间，若上市公司发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，发行价格亦将作相应调整，发行股数也随之进行调整。具体调整办法以上市公司相关的股东大会决议为准。

1、补充披露所设置的调价方案是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条的规定

(1) 《重组管理办法》第四十五条的相关规定

《重组管理办法》第四十五条规定：“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。”

(2) 调价方案符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条的规定

① 调价方案明确、具体、可操作

本次调价方案有明确的对标对象、触发调价的计算方式，调价触发条件的设计明确、具体、可操作，符合《重组管理办法》第四十五条的相关规定。

② 调价触发条件建立在大盘和同行业因素调整基础上

本次调价触发条件包含了上证综指（000001.SH）或证监会化学制品指数（883123.WI）在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少有二十个交易日收盘点数较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日收盘点数跌幅超过 10% 的情形。本次发行价格调整方案综合考虑了上证综指和证监会化学制品指数下跌的情况，分别对应市场总体走势和行业走势对本次交易的影响，充分考虑了大盘和同行业因素的影响，选择对标对象合理。

③ 调价触发条件充分考虑了上市公司自身股价走势的影响

调价触发条件充分考虑了上市公司自身股价走势的影响，即“万华化学（600309.SH）股票收盘价较万华化学因本次交易首次停牌前一交易日（2017 年 12 月 4 日）扣减上市公司 2017 年前三季度权益分配（即 1.50 元/股）后的价格（即 36.44 元/股）跌幅超过 20%”得到满足是调价得以实施的必要条件。本次交易调价方案符合《重组管理办法》“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”的规定。

2、补充披露调价条件未考虑股票价格上涨影响的原因及合理性，是否有利

于保护股东特别是中小股东权益

(1) 调价条件未考虑股票价格上涨影响的原因及合理性

本次调价方案设计的初衷是为了应对二级市场发生较大波动，尤其是大幅下跌时给本次交易带来的不利影响。自 2018 年以来，上证综指（000001.SH）基本处于单边下行态势，已由 2018 年 1 月 2 日的 3,348.33 点下调至 2018 年 8 月 8 日 2,744.07 点，跌幅为 22.02%。

中国证监会新闻发言人就《上市公司重大资产重组管理办法（征求意见稿）》和《关于修改〈上市公司收购管理办法〉的决定（征求意见稿）》公开征求意见答记者问时，提出“市场发生较大波动，尤其是股价单边下行时，资产出售方容易违约”。为避免二级市场行情对本次交易产生的不利影响，且考虑到在股价下行时，资产出售方容易违约。因此，为保证本次交易的顺利实施，本次交易调价方案将上证综指和证监会化学制品指数下跌及公司股票下跌作为调价的触发条件具有合理性，不存在损害中小股东权益的情形。

(2) 调价方案的设置有利于保护股东权益

①本次调价方案的设计明确、具体、可操作，有利于保护投资者权益

本次交易涉及的股份发行价格调整方案在触发条件设计上明确、具体、可操作，便于投资者理解和行使表决权，并可有效避免生效后，在实际执行过程中因为规定不明确而导致投资者利益受到损害的情形。

②调价方案的设置目的是为了有效应对市场发生较大波动时给交易带来的不利影响

本次交易有助于上市公司聚焦并做大做强主业，有助于上市公司充分整合国内和海外资源，实现优势互补和规模效应，有助于提升上市公司的核心竞争力、抗风险能力以及可持续发展能力，促进万华化学朝着专业化、规模化、多元化的方向发展，切实推动“中国万华”向“世界万华”转变的企业发展战略。价格调整机制的设置初衷是为了应对市场发生较大波动时导致上市公司股价大幅下跌，进而导致交易对方违约给本次交易带来的不利影响。因此，本次交易的调价方案以上证综指（000001.SH）或证监会化学制品指数（883123.WI）下

跌且上市公司股价同时下跌作为调价的触发条件具有合理性，不存在损害中小股东权益的情形。

③上市公司决策程序有效保障中小股东权益，不存在损害中小股东权益的情形

本次交易作为上市公司的关联交易，在上市公司董事会和股东大会表决中，上市公司的关联董事、关联股东均回避表决。2018年5月9日、2018年6月29日、2018年7月19日，万华化学第七届董事会2018年第六次临时会议、第七届董事会2018年第九次临时会议、2018年第三次临时股东大会审议批准了本次交易方案的发行价格调整机制。同时，万华化学2018年第三次临时股东大会审议通过了《关于提请股东大会授权董事会全权办理公司本次吸收合并烟台万华化工有限公司相关事宜的议案》。因此，本次发行价格调整机制已履行必要的审批程序，审批程序中关联董事、关联股东的回避表决有效保障了中小股东的权益，不存在损害中小股东权益的情形。

综上，本次调价方案的设置主要是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，基于交易的公平原则交易双方协商确定。本次调价方案符合《重组管理办法》的规定，并经万华化学董事会、股东大会审议通过，不存在损害中小股东权益的情形。

4、触发调价条件的可能性

经测算，自上市公司审议本次交易的股东大会决议公告日至本财务顾问报告出具日，未出现触发发行价格调整机制的情形。截至本财务顾问报告出具日，上市公司没有对本次吸收合并万华化工涉及的新发行股份的发行价格进行调整的安排。

（五）发行股份的数量

本次交易中被吸收合并方万华化工100%股权的评估值为5,221,758.20万元，按照发行价格30.43元/股计算，合计发行股份数量为1,715,990,206股。本次交易后万华化工持有的万华化学1,310,256,380股股票将被注销，因此本次交易后实际新增股份数量为405,733,826股。

若根据价格调整机制，本次发行股份价格与标的资产定价进行调整，则发行股份的数量也相应进行调整。

在定价基准日至发行日期间，若公司发生派息、送股、资本公积转增股本等除息、除权行为，将按照中国证监会及上交所的相关规则对上述发行数量作相应调整。本次吸收合并涉及的最终股份发行数量以中国证监会核准的数额为准。

（六）上市地点

本次发行股份的上市地点为上海证券交易所。

（七）股份锁定期

本次发行完成后，国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信、德杰汇通所认购的上市公司新增股份自本次发行完成之日起的 36 个月内不得转让（包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让）或者委托他人管理上述股东持有的上市公司股份。

36 个月锁定期届满后，各交易对方履行完毕补偿义务前，上述新增股份不解锁。

本次发行完成后 6 个月内如万华化学股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者发行完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信、德杰汇通持有的万华化学股票的锁定期自动延长至少 6 个月，在此之后按中国证监会、上交所的有关规定执行。

上述新增股份自发行完成之日起至上述锁定期届满之日止，发行对象基于本次合并所取得的股份因上市公司进行权益分派、公积金转增股本等原因导致股本发生变动的，涉及的该部分股份应遵守上述规定。

七、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司主营业务的影响

本次交易前，万华化学的主营业务为化学原料及化学品的生产与销售，公司

业务涵盖聚氨酯产业、石化产业及功能化学品和材料产业三大板块，公司为全球第二大 MDI 生产商（以产能计）。本次交易完成后，万华化学将承继及承接被合并方万华化工的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务，万华化工旗下化工类资产将整体注入上市公司。

由于 MDI 行业极高的技术壁垒，全球范围内能够进行大规模生产的化工企业屈指可数，聚氨酯产品行业长期呈现出“寡头垄断”的特征。截至 2017 年底，全球仅 8 家化工企业拥有 MDI 的自主知识产权并能进行独立生产。上述 8 家企业中 MDI 年生产能力超过 100 万吨的公司共有 5 家，分别为万华化学、巴斯夫、科思创、亨斯迈以及陶氏，产能合计占比约 88%。行业内部产能规模已呈现“梯队化”特征，行业领先企业的规模优势趋于集中。

本次交易前，万华化学拥有年产 180 万吨 MDI 产能，标的公司万华化工下属海外子公司 BC 公司拥有年产 30 万吨 MDI 产能，巴斯夫集团拥有年产 181 万吨 MDI 产能。本次交易后，万华化学将合计拥有 210 万吨 MDI 产能，跃居全球第一大 MDI 生产商。

本次交易有助于上市公司聚焦并做大做强主业，有助于上市公司充分整合国内和海外资源，实现优势互补和规模效应，有助于提升上市公司的核心竞争力、抗风险能力以及可持续发展能力，促进万华化学朝着专业化、规模化、多元化的方向发展，切实推动“中国万华”向“世界万华”转变的企业发展战略。

（二）本次交易对上市公司股权结构的影响

根据交易各方签署的《吸收合并协议》，本次交易万华化学向交易对方合计新发行 A 股股份的数量为 1,715,990,206 股，同时注销万华化工持有的万华化学 1,310,256,380 股。本次交易前后，上市公司股权结构情况如下：

股东名称	本次吸收合并前		本次吸收合并后 (不考虑现金选择权)	
	持股数量(股)	持股比例	持股数量(股)	持股比例
万华化工	1,310,256,380	47.92%	-	-
国丰投资	-	-	677,764,654	21.59%
合成国际	-	-	336,042,361	10.70%

股东名称	本次吸收合并前		本次吸收合并后 (不考虑现金选择权)	
	持股数量(股)	持股比例	持股数量(股)	持股比例
中诚投资	-	-	330,379,594	10.52%
中凯信	-	-	301,808,357	9.61%
德杰汇通	-	-	69,995,240	2.23%
其他股东	1,423,756,420	52.08%	1,423,756,420	45.35%
合计	2,734,012,800	100.00%	3,139,746,626	100.00%

本次交易完成后，上市公司的控股股东变为国丰投资，实际控制人仍为烟台市国资委，上市公司的实际控制人未发生变更。

(三) 本次交易对上市公司主要财务指标的影响

根据万华化学 2017 年度审计报告和天圆全会计师出具的《备考审阅报告》，本次交易对上市公司主要财务指标的影响如下：

单位：万元

项目	2018 年 6 月 30 日/2018 年 1-6 月			
	交易前	备考数	变动金额	变动比例
资产总额	6,809,276.58	8,276,874.91	1,467,598.33	21.55%
负债总额	3,351,340.91	4,848,457.42	1,497,116.51	44.67%
所有者权益	3,457,935.67	3,428,417.49	-29,518.18	-0.85%
归属于母公司股东的 所有者权益	3,011,109.29	3,304,601.71	293,492.43	9.75%
营业收入	3,005,417.46	3,725,681.02	720,263.56	23.97%
利润总额	1,030,549.46	1,312,937.37	282,387.91	27.40%
净利润	823,017.91	1,077,488.00	254,470.09	30.92%
归属于母公司股 东的净利润	694,993.44	1,050,202.88	355,209.44	51.11%
扣非后归属于母 公司股东净利润	647,988.27	1,013,746.96	365,758.69	56.45%
基本每股收益(元 /股)	2.54	3.34	0.80	31.50%
扣非后基本每股	2.37	3.23	0.86	36.29%

项目	2018年6月30日/2018年1-6月			
	交易前	备考数	变动金额	变动比例
收益(元/股)				

单位：万元

项目	2017年12月31日/2017年度			
	交易前	备考数	变动金额	变动比例
资产总额	6,582,773.22	7,846,243.42	1,263,470.19	19.19%
负债总额	3,507,360.57	5,046,406.62	1,539,046.05	43.88%
所有者权益	3,075,412.66	2,799,836.80	-275,575.85	-8.96%
归属于母公司股东的 所有者权益	2,727,953.99	2,674,336.57	-53,617.42	-1.97%
营业收入	5,312,317.33	6,484,388.84	1,172,071.51	22.06%
利润总额	1,674,973.58	2,008,582.02	333,608.44	19.92%
净利润	1,330,931.97	1,627,619.52	296,687.55	22.29%
归属于母公司股 东的净利润	1,113,479.03	1,578,103.18	464,624.15	41.73%
扣非后归属于母 公司股东净利润	1,071,073.43	1,514,563.12	443,489.68	41.41%
基本每股收益(元 /股)	4.09	5.04	0.95	23.23%
扣非后基本每股 收益(元/股)	3.93	4.84	0.91	23.02%

由上表可知，本次交易完成后，上市公司的资产总额、营业收入、利润总额、净利润、基本每股收益等指标均将得到提高，公司的资产规模和盈利能力进一步增强。

(四) 本次交易不会导致上市公司股票不具备上市条件

本次交易完成后，存续公司的股本将由 2,734,012,800 股变更为 3,139,746,626 股，社会公众股东合计持股比例将不低于本次交易完成后上市公司总股本的 10%，满足《公司法》、《证券法》及《上市规则》等法律法规规定的股票上市条件。

1、测算异议股东有效行使现金选择权后，社会公众股东持股占本次交易完

成后上市公司总股本的比例，补充披露是否符合《上海证券交易所股票上市规则》的相关规定

根据《上海证券交易所股票上市规则》（2018年修订）（以下简称“《上市规则》”），社会公众股东指不包括下列股东的上市公司其他股东：1、持有上市公司10%以上股份的股东及其一致行动人；2、上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人。本次交易完成后，万华化学总股本将增至3,139,746,626股，为符合《上市规则》的相关规定，社会公众股东持股占本次交易完成后上市公司总股本的比例不得低于10%。

本次拥有行使现金选择权的万华化学异议股东需在万华化学股东大会表决本次吸收合并方案的相关方案和就关于合并双方签订合并协议的相关议案表决时均投出有效反对票。根据万华化学2018年第三次临时股东大会的投票结果，在《关于万华化学集团股份有限公司吸收合并烟台万华化工有限公司的方案》的议案的各项子议案和就《关于签署附条件生效的〈吸收合并协议〉、〈业绩承诺补偿协议〉等交易文件的议案》、《关于签署附条件生效的〈吸收合并协议之补充协议〉、〈业绩承诺补偿协议之补充协议〉等交易文件的议案》的表决结果中，万华化学股东就单个议案最少的反对股份为506,208股。假设该等投出有效反对票的股东一直持有代表该反对权利的股票直至本次吸收合并之现金选择权实施日，且在规定时间内成功履行了申报程序，则届时万华化学异议股东持有的股份数量为不超过506,208股。

假设上述所有异议股东均有效申报行使现金选择权，万华实业将受让不超过506,208股万华化学股票（下面按照最大值506,208股进行测算）。考虑现金选择权的情形下，本次交易完成前后万华化学的股权结构如下表所示：

股东名称	本次吸收合并前		本次吸收合并后 (考虑现金选择权)	
	持股数量(股)	持股比例	持股数量(股)	持股比例
万华化工	1,310,256,380	47.92%	-	-
国丰投资	-	-	677,764,654	21.59%
合成国际	-	-	336,042,361	10.70%
中诚投资	-	-	330,379,594	10.52%

股东名称	本次吸收合并前		本次吸收合并后 (考虑现金选择权)	
	持股数量(股)	持股比例	持股数量(股)	持股比例
中凯信	-	-	301,808,357	9.61%
德杰汇通	-	-	69,995,240	2.23%
万华实业	-	-	506,208	0.02%
其他股东	1,423,756,420	52.08%	1,423,250,212	45.33%
合计	2,734,012,800	100.00%	3,139,746,626	100.00%

考虑异议股东现金选择权的情况下，本次交易完成后国丰投资、合成国际及中诚投资将成为持有上市公司10%以上股份的股东，中凯信将成为国丰投资的一致行动人。根据《上市公司收购管理办法》的规定，国丰投资为万华实业的控股股东，两家公司同受烟台市国资委的控制，应认定为一致行动人。因此，本次交易完成后，持有上市公司10%以上股份的股东及其一致行动人合计持股比例将为52.44%。

此外，根据中国登记结算公司上海分公司出具的《高级管理人员、关联企业持股及买卖变动证明》，万华化学现任董事、监事、高级管理人员及其直系亲属在上市公司本次重组停牌前6个月至本次重组报告书披露前一日均不存在买卖万华化学股票的情形。另根据万华化学现任董事、监事、高级管理人员出具的《说明与承诺函》：

“1、截至本说明与承诺函出具之日，本人及本人的关联人（关联人以《上海证券交易所股票上市规则（2018年4月修订）》中界定的范围为准），未以任何形式直接买入或持有万华化学的股份，本人及本人的关联人将不会因本次交易而直接持有万华化学的股份。

2、截至本说明与承诺函出具之日，不存在将导致本人及本人的关联人未来以任何形式直接买入或持有万华化学任何股份的协议安排、事实或其他情形，也不存在任何其他影响万华化学社会公众股比例的情形。

3、若本人及本人的关联人违反上述承诺导致万华化学社会公众股比例低于10%的情形，本人同意根据相关法律法规及上市公司的要求，采取一切必要的措

施进行弥补（包括但不限于按万华化学指定的期限和减持数量，通过上海证券交易所股票交易系统减持其所持万华化学 A 股股票等措施），并承担相应的法律责任。”

因此，本次交易完成后，万华化学的社会公众股比例为 47.56%。即所有有权申报行使现金选择权的异议股东均有效申报行使现金选择权的情况下，万华化学的公众股东的持股比例亦不会低于 10%，符合《上海证券交易所股票上市规则》的相关规定。

2、补充披露本次交易完成后，上市公司董事、监事和高级管理人员及其关联人是否将持有上市公司股份，有无其他影响上市公司社会公众股比例的情形

上市公司董事、监事和高级管理人员及其关联人不会因本次交易而直接持有上市公司的股份，部分董事、监事和高级管理人员及其关联人是中诚投资、中凯信两个员工持股公司的股东，因此本次交易完成后将通过中诚投资、中凯信间接持有上市公司的股份。中诚投资、中凯信作为持有上市公司 10%以上股份的股东国丰投资的一致行动人，已在计算上市公司社会公众股比例时予以扣除，因此，不存在其他影响上市公司社会公众股比例的情形。

（五）本次交易触发要约收购义务的说明

本次交易前，国丰投资作为万华化工的控股股东，间接控制上市公司总股本的 47.92%，根据标的资产评估情况和本次发行股份的价格，本次交易完成后，国丰投资及其一致行动人合计将直接持有万华化学 1,309,952,605 股，占万华化学总股本的 41.72%，本次发行将触发要约收购义务。上市公司已召开股东大会审议通过了豁免国丰投资要约收购义务相关的议案。

根据《上市公司收购管理办法》的规定，鉴于国丰投资在本次发行前已拥有上市公司的控制权，并且承诺 36 个月内不转让本次向其发行的新股，在经过上市公司股东大会同意国丰投资免于发出要约后，可以免于向中国证监会提交豁免申请。

1、《上市公司收购管理办法》的相关规定

根据《上市公司收购管理办法》第六十三条第二款第（一）项的规定，“经上市公司股东大会非关联股东批准，投资者取得上市公司向其发行的新股，导致其在该公司拥有权益的股份超过该公司已发行股份的 30%，投资者承诺 3 年内不转让本次向其发行的新股，且公司股东大会同意投资者免于发出要约的，相关投资者可以免于按照前款规定提交豁免申请，直接向证券交易所和证券登记结算机构申请办理股份转让和过户登记手续。”

2、补充披露上市公司召开股东大会审议要约收购豁免事项的具体情况

（1）议案内容

2018 年 7 月 19 日，上市公司召开 2018 年第三次临时股东大会，审议通过了《关于提请股东大会审议同意烟台国丰投资控股有限公司及一致行动人免于发出要约的议案》，具体内容如下：“万华化学集团股份有限公司（以下简称“公司”或“上市公司”）拟吸收合并烟台万华化工有限公司（以下简称“万华化工”），根据《上市公司收购管理办法》等相关规定，万华化工股东烟台国丰投资控股有限公司（以下简称“国丰投资”）、烟台中诚投资股份有限公司（以下简称“中诚投资”）、深圳市中凯信创业投资股份有限公司（以下简称“中凯信投资”）签订了一致行动人协议，约定自中国证监会批准同意本次吸收合并事项之日起三方就公司表决事项在股东大会行使表决权时保持一致，难以达成一致意见时，在不违反强制性法律、行政法规、中国证监会、证券交易所相关规定的前提下，以国丰投资的意见为各方最终意见。本次吸收合并完成后，国丰投资及一致行动人持有公司的股份将超过公司已发行股份的 30%，根据《上市公司收购管理办法》，本次吸收合并，国丰投资及一致行动人将触发要约收购义务。

国丰投资及一致行动人已承诺所认购的上市公司新增股份自本次发行完成之日起的 36 个月内不得转让（包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让）或者委托他人管理该等股东持有的上市公司股份。

根据《上市公司收购管理办法》第六十三条的规定，在经本公司股东大会非关联股东同意国丰投资及一致行动人免于发出要约后，国丰投资及一致行动人可免于向中国证监会提交豁免申请，直接向证券交易所和证券登记结算机构申请办理股份转让和过户登记手续。

本议案涉及关联交易事项，根据《上海证券交易所股票上市规则》和《公司章程》的规定，关联股东应对本议案回避表决，由非关联股东进行表决。”

(2) 投票范围及表决结果

出席本次股东大会且有权参与本议案投票表决的非关联股东及股东代理人共 1,629 人，代表股份 434,558,937 股。

该议案的表决结果为：同意 432,767,029 股，占出席会议股东所持有有效表决权股份总数的 99.5876%；反对 579,465 股，占出席会议股东所持有有效表决权股份总数的 0.1333%；弃权 1,212,443 股，占出席会议股东所持有有效表决权股份总数的 0.2791%。关联股东已回避表决。

其中，中小股东的表决情况为：同意 432,767,029 股，占出席会议股东所持有有效表决权股份总数的 99.5876%；反对 579,465 股，占出席会议股东所持有有效表决权股份总数的 0.1333%；弃权 1,212,443 股，占出席会议股东所持有有效表决权股份总数的 0.2791%。

综上，上市公司 2018 年第三次临时股东大会已经非关联股东审议同意烟台国丰投资控股有限公司及一致行动人免于发出要约。根据《上市公司收购管理办法》的相关规定，本次交易完成后国丰投资及其一致行动人可以免于提交豁免申请，直接向证券交易所和证券登记结算机构申请办理股份转让和过户登记手续。

八、本次交易构成重大资产重组、构成关联交易、不构成重组上市

(一) 本次交易构成重大资产重组

根据万华化学 2017 年度审计报告及天圆全会计师出具的《万华化工审计报告》和本次交易的作价情况，本次交易构成重大资产重组，具体计算如下：

单位：万元

项目	资产总额	营业收入	资产净额
----	------	------	------

被吸收合并方（万华化工）	8,135,607.46	6,484,388.84	1,473,190.56
交易金额	5,221,758.20	-	5,221,758.20
吸收合并方（万华化学）	6,582,773.22	5,312,317.33	2,727,953.99
被吸收合并方/吸收合并方	123.59%	122.06%	54.00%
交易金额/吸收合并方	79.32%	-	191.42%
《重组管理办法》规定的重大资产重组标准	50 %	50%	50%且金额>5000万
是否达到重大资产重组标准	是	是	是

注：上表中被吸收合并方的财务数据为 2017 年度合并报表数据，资产净额为合并报表归属于母公司的所有者权益。

根据《重组管理办法》的相关规定，本次交易构成重大资产重组。同时，由于本次交易涉及上市公司发行股份购买资产，因此需要提交中国证监会并购重组审核委员会审核，取得中国证监会核准后方可实施。

（二）本次交易构成关联交易

本次吸收合并的交易对方为国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信、德杰汇通。其中国丰投资为上市公司实际控制人烟台市国资委下属国有独资公司，合成国际、中诚投资、中凯信将在本次交易完成后分别持有上市公司 5%以上的股份，根据《重组管理办法》、《上市规则》、《上市公司关联交易实施指引》的相关规定，本次吸收合并构成关联交易。

上市公司关联董事已在审议本次吸收合并交易相关议案时回避表决，上市公司关联股东将在股东大会审议本次吸收合并交易相关议案时回避表决。

（三）本次交易不构成重组上市

本次交易前，上市公司的控股股东为万华化工，实际控制人为烟台市国资委。本次交易完成后，国丰投资将持有上市公司 21.59%股权，中诚投资将持有上市公司 10.52%股权，中凯信将持有上市公司 9.61%股权。

根据国丰投资与中诚投资、中凯信签订的附条件生效的《一致行动人协议》

的约定，“三方一致同意，在对上市公司表决事项行使表决权之前，三方应于股东大会召开日前五日内先行在内部就拟审议的议案充分沟通协商，并在取得一致意见后再根据法律法规和《公司章程》规定的程序做出正式决策。若三方在股东大会召开前两日就表决事项难以达成一致意见时，在不违反强制性法律、行政法规、中国证监会、证券交易所相关规定的前提下，以国丰投资的意见为三方最终意见提交股东大会。”

1、国丰投资、中诚投资、中凯信之间签订一致行动协议的原因和目的、主要内容、生效条件、协议有效期，是否设有变更或解除条件；如有，相关安排对协议履行的影响

(1) 签订《一致行动人协议》的原因和目的

根据《吸收合并协议》及《吸收合并协议补充协议》，本次交易万华化学向交易对方合计新发行 A 股股份的数量为 1,715,990,206 股，同时注销万华化工持有的万华化学 1,310,256,380 股。本次交易前后，上市公司股权结构情况如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后 (不考虑现金选择权)	
	持股数量(股)	持股比例	持股数量(股)	持股比例
万华化工	1,310,256,380	47.92%	-	-
国丰投资	-	-	677,764,654	21.59%
合成国际	-	-	336,042,361	10.70%
中诚投资	-	-	330,379,594	10.52%
中凯信	-	-	301,808,357	9.61%
德杰汇通	-	-	69,995,240	2.23%
其他股东	1,423,756,420	52.08%	1,423,756,420	45.35%
合计	2,734,012,800	100.00%	3,139,746,626	100.00%

本次交易完成后，上市公司的控股股东变为国丰投资，实际控制人仍为烟台市国资委，上市公司的实际控制人未发生变更。

本次交易完成后，为了进一步保持和巩固国有资本的控股地位，提高决策

效率，国丰投资、中诚投资、中凯信签订了《一致行动人协议》，约定中诚投资、中凯信就上市公司表决事项在股东大会行使表决权时与国丰投资保持一致行动。

(2) 《一致行动人协议》的主要内容、生效条件、协议有效期

《一致行动人协议》的主要内容请参见本财务顾问报告“第七节 本次交易主要合同”之“五、《一致行动人协议》”。

《一致行动人协议》的生效条件为经国丰投资、中诚投资、中凯信三方主要负责人或法定代表人（或授权代表）签字、盖章且中国证监会批准同意整体上市事项之日起生效并实施。

《一致行动人协议》的有效期为长期，除协议第九条约定的终止条款或三方另有约定外，协议长期有效。

(3) 《一致行动人协议》是否设有变更或解除条件；如有，相关安排对协议履行的影响

① 《一致行动人协议》设有变更或解除条件

《一致行动人协议》设有变更条件。根据约定，《一致行动人协议》的变更、修改，须由国丰投资、中诚投资、中凯信三方协商一致签订书面补充协议。

《一致行动人协议》设有解除条件。根据约定，国丰投资向单一或多个投资人及其关联方转让或通过二级市场交易等方式减持上市公司股份累计达到《一致行动人协议》生效时国丰投资所持有上市公司股份的50%及以上时，协议终止。国丰投资、中诚投资、中凯信另有约定的，协议终止。

② 相关安排对协议履行的影响

1) 变更或解除条件对协议履行不产生重大影响

根据约定，各方签订《一致行动人协议》的原因和目的系为了进一步保持和巩固国有资本的控股地位，提高决策效率。《一致行动人协议》约定的有效期为长期。

根据《一致行动人协议》的约定，国丰投资掌握了终止协议的主动权，即当国丰投资决定对外转让或减持所持有上市公司股份的 50%及以上或国丰投资与中诚投资、中凯信协商一致时才会触发协议终止的条款。

但是，如国丰投资决定对外转让或减持所持有上市公司股份的 50%及以上或国丰投资与中诚投资、中凯信协商一致解除协议的，则该等事项的发生有违各方签订《一致行动人协议》保持和巩固国有资本的初衷，也不符合国丰投资、烟台市国资委关于国有资产监督管理的职责要求。因此，国丰投资无触发解除一致行动人协议条件的动机和计划。

2) 国丰投资出具了股份锁定的承诺函

根据国丰投资出具的《关于股份锁定的承诺函》，本次发行完成后，国丰投资所认购的上市公司新增股份自本次发行完成之日起的 36 个月内不得转让；36 个月锁定期届满后，履行完毕补偿义务前，上述新增股份不解锁。

3) 国丰投资减持需遵守相关规定

根据《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》的规定，“上市公司股东应当遵守《公司法》、《证券法》和有关法律、法规，中国证监会规章、规范性文件，以及证券交易所规则中关于股份转让的限制性规定。上市公司股东就限制股份转让作出承诺的，应当严格遵守。上市公司股东减持股份，应当按照法律、法规和本规定，以及证券交易所规则，真实、准确、完整、及时履行信息披露义务。”

根据《上海证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》，“大股东减持或者特定股东减持，采取集中竞价交易方式的，在任意连续 90 日内，减持股份的总数不得超过公司股份总数的 1%。持有上市公司非公开发行股份的股东，通过集中竞价交易减持该部分股份的，除遵守前款规定外，自股份解除限售之日起 12 个月内，减持数量不得超过其持有该次非公开发行股份数量的 50%。大股东减持或者特定股东减持，采取大宗交易方式的，在任意连续 90 日内，减持股份的总数不得超过公司股份总数的 2%。

大股东、董监高通过集中竞价交易减持股份的，应当在首次卖出股份的 15

个交易日前向本所报告备案减持计划，并予以公告。”

因此，即便国丰投资所持上市公司股份解除锁定之后，计划对外转让或减持也需遵守上述限制性规定并履行信息披露义务、披露减持计划等。

综上，《一致行动人协议》中约定了协议变更或解除条件，但该等安排对协议履行不产生重大影响。

2、国丰投资、中诚投资、中凯信保证一致行动协议充分、有效履行的具体措施，违约保障措施及可行性，违约后继续维持上市公司控制权的措施及可行性

(1) 国丰投资、中诚投资、中凯信保证《一致行动人协议》充分、有效履行的具体措施

① 协议中明确约定了生效条件

《一致行动人协议》中明确约定，协议经国丰投资、中诚投资、中凯信三方主要负责人或法定代表人（或授权代表）签字、盖章且中国证监会批准同意整体上市事项之日起生效并实施。

根据《合同法》第八条、第四十五条的规定，依法成立的合同，对当事人具有法律约束力。当事人应当按照约定履行自己的义务，不得擅自变更或者解除合同。依法成立的合同，受法律保护。当事人对合同的效力可以约定附条件。附生效条件的合同，自条件成就时生效。

因此，依法成立的《一致行动人协议》受法律保护，对国丰投资、中诚投资、中凯信均具有法律约束力，各方均应当按照约定履行自己的义务，不得擅自变更或者解除合同。

② 《一致行动人协议》已经中诚投资、中凯信股东大会审议通过

2018年4月30日和2018年5月18日，中凯信分别召开第三届董事会第十次会议和2018年第二次临时股东大会，审议通过了《关于签署〈一致行动人协议〉的议案》。

2018年4月30日和2018年5月21日，中诚投资分别召开第八届董事会第

六次会议和 2018 年第三次临时股东大会，审议通过了《关于签署〈一致行动人协议〉的议案》。

综上，中诚投资、中凯信已履行了内部决策程序，两家公司的股东已审议同意签署《一致行动人协议》。

③中诚投资、中凯信新修订的公司章程已包括《一致行动人协议》的主要内容

为了进一步保持和巩固国有资本的控股地位，中诚投资、中凯信对其各自公司章程的部分条款进行了修订，将涉及《一致行动人协议》的主要内容修订入了各自的公司章程，公司章程对员工持股公司的所有股东均具有约束力。2018 年 5 月 18 日和 2018 年 5 月 21 日，中诚投资、中凯信已分别召开股东大会审议通过了相应的章程修正案。

④通过人员安排保障协议充分、有效的履行

1) 在上市公司董事会层面提升国有资本的管控力

为增强和巩固国有股东在上市公司董事会的话语权，中诚投资、中凯信在各自公司章程中增加了“中诚投资/中凯信向万华化学选派或提名的董事需为中诚投资/中凯信的董事且经烟台市国资委审核同意”的条款。上市公司实际控制人通过实际控制中诚投资和中凯信对上市公司委派和提名的董事人选，加强了《一致行动人协议》的履约能力和国有资本对上市公司的管控力。

2) 增加国有资本对中诚投资、中凯信董事会层面的影响力

中诚投资、中凯信在各自公司章程中增加了“其董事须由万华化学员工且同时为中诚投资/中凯信股东的人员兼任，且董事会成员中至少应有一人为万华化学的高级管理人员”的条款。这将对中诚投资、中凯信的董事会产生重要影响，进而增强国有资本对中诚投资、中凯信的影响力，加强了《一致行动人协议》的履约能力。

综上，国丰投资、中诚投资、中凯信已采取各项措施以保证《一致行动人协议》充分、有效地履行。

(2) 违约保障措施及可行性

根据《一致行动人协议》的约定：“任何一方违反本协议约定的，应当按照《合同法》第一百零七条、第一百一十三条等规定承担继续履行、采取补救措施或者赔偿损失等违约责任；给对方造成损失的，损失赔偿额应当相当于因违约所造成的损失。如果不止一方违约，则由各违约方分别承担各自违约所引起的责任。”

根据《合同法》的规定：“当事人一方不履行合同义务或者履行合同义务不符合约定的，应当承担继续履行、采取补救措施或者赔偿损失等违约责任。”

当事人一方不履行合同义务或者履行合同义务不符合约定，给对方造成损失的，损失赔偿额应当相当于因违约所造成的损失，包括合同履行后可以获得的利益，但不得超过违反合同一方订立合同时预见到或者应当预见到的因违反合同可能造成的损失。”

综上，三方已在《一致行动人协议》中明确约定了违约保障措施，该项约定符合《合同法》的相关规定，具有可行性。

(3) 违约后维持上市公司控制权稳定性的措施及可行性

① 《一致行动人协议》出现违约的可能性很低

由上述可知，国丰投资、中诚投资、中凯信三方为保证《一致行动人协议》充分、有效履行已采取了各项措施，中诚投资、中凯信已召开股东大会审议同意签署《一致行动人协议》；《一致行动人协议》的主要内容已修订入中诚投资、中凯信各自的公司章程；烟台市国资委已获得中诚投资、中凯信向上市公司委派或提名董事的最终审核同意权，从而增强了对上市公司董事会的控制力；新修订的关于中诚投资、中凯信的董事任职条件强化了国有资本对中诚投资、中凯信的影响力。中诚投资、中凯信作为员工持股公司，股权较分散，均不存在控股股东和实际控制人，上述措施有效保障了《一致行动人协议》的履行，协议出现违约的可能性很低。

② 国丰投资直接持股具有控制权

本次交易完成后，上市公司的股权结构如下：

股东名称	本次交易后 (不考虑现金选择权)	
	持股数量(股)	持股比例
国丰投资	677,764,654	21.59%
合成国际	336,042,361	10.70%
中诚投资	330,379,594	10.52%
中凯信	301,808,357	9.61%
德杰汇通	69,995,240	2.23%
其他股东	1,423,756,420	45.35%
合计	3,139,746,626	100.00%

由上表可知，本次交易完成后，国丰投资将持有上市公司 21.59%的股份，持股比例较第二大股东合成国际高 10 多个百分点，国丰投资依其持有的股份所享有的表决权已足以对股东大会的决议产生重大影响，根据《公司法》、《上海证券交易所股票上市规则》的相关规定，国丰投资可认定为上市公司的控股股东，烟台市国资委为上市公司的实际控制人。

③合成国际已出具关于不谋求上市公司控制权的承诺

合成国际已出具《关于不谋求对万华化学集团股份有限公司控制权的承诺函》，承诺本次交易完成后将不会谋求对万华化学的实际控制权，具体如下：“

1) 本次交易完成后，本公司承认并愿意保障烟台国丰投资有限公司作为上市公司控股股东、烟台市国资委作为上市公司实际控制人的地位。

2) 本次交易完成后，本公司作为万华化学的股东，将按照法律、法规及《公司章程》等规定参与上市公司的日常经营与管理，并在履行股东权利和义务的过程中，严格维护上市公司的利益。

3) 本公司参与本次交易的并非为了取得上市公司的实际控制权。本次交易完成后，本公司将不会通过如下方式谋求对上市公司的实际控制权：

A. 本公司将不会以谋求上市公司的实际控制权为目的而增持上市公司股份；

B. 本公司将不会与任何第三方通过签署一致行动协议或获得公司其他股东授权等方式取得上市公司额外的表决权；

C. 本公司将不会实施其他任何旨在取得上市公司控制权的举措。”

综上所述，国丰投资、中诚投资、中凯信已采取各项措施以保证《一致行动人协议》充分、有效的履行；《一致行动人协议》中已明确约定了违约保障措施，该等措施具有可行性；《一致行动人协议》违约的可能性很低，上市公司的控制权稳定。

本次吸收合并交易完成后，中诚投资、中凯信将与国丰投资保持一致行动。因此，本次交易完成后，国丰投资及其一致行动人合计将持有上市公司 41.72% 股权，上市公司的实际控制人仍为烟台市国资委，上市公司的控制权未发生变化，因此本次交易不构成重组上市。

第二节 上市公司情况

一、上市公司基本情况简介

公司名称	万华化学集团股份有限公司
英文名称	Wanhua Chemical Group Co.,Ltd.
曾用名称	烟台万华聚氨酯股份有限公司
股票简称	万华化学
股票代码	600309.SH
上市地点	上海证券交易所
企业性质	股份有限公司
注册地址	山东省烟台市经济技术开发区天山路 17 号
办公地址	山东省烟台市幸福南路 7 号
法定代表人	廖增太
股本	2,734,012,800 元人民币
成立日期	1998 年 12 月 16 日
上市日期	2001 年 1 月 5 日
统一社会信用代码	91370000163044841F
营业期限	1998 年 12 月 16 日至无固定期限
登记机关	山东省工商行政管理局
董事会秘书	寇光武
邮编	264013
电话	86-535-6698537
传真	86-535-6837894
网址	www.whchem.com
经营范围	安全生产许可证范围内化学危险品的生产；许可证范围内铁路专用线经营；丙烷、正丁烷（带有存储设施的）经营、仓储经营(以上经营项目有效期限以许可证为准)。聚氨酯及助剂、异氰酸酯及衍生产品的开发、技术服务及相关技术人员培训；批准范围内的自营进出口业务；化工产品（不含危险化学品）销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

二、上市公司设立及历次股本变动情况

（一）公司设立及上市情况

1、股份公司设立

经山东省经济体制改革委员会于 1998 年 12 月 9 日签发的《关于同意设立烟台万华聚氨酯股份有限公司的函》（鲁体改函字[1997]105 号）和山东省人民政府于 1998 年 12 月 9 日出具的《山东省股份有限公司批准证书》（鲁政股字[1998]70 号）批准，发行人由合成革集团、烟台东方电子信息产业集团有限公司、烟台冰轮股份有限公司、烟台氨纶集团有限公司和红塔兴业投资有限公司，以共同发起方式设立，设立时总股本 8,000 万股。

合成革集团以其所有的生产经营性净资产投入股份公司，上述经营性净资产经中和会计师事务所出具的《烟台万华合成革集团有限公司资产评估报告书》（中和资评字[1998]第 4030 号）评估并经山东省国有资产管理局于 1998 年 11 月 30 日出具的《关于确认烟台万华合成革集团有限公司资产评估结果的通知》（鲁国资评字[1998]第 104 号）确认，合成革集团投入股份公司的净资产评估作价 11,474.46 万元。

其它发起人均以现金出资，其中东方电子集团出资 307.63 万元，烟台冰轮出资 307.63 万元，烟台氨纶出资 153.81 万元，红塔兴业出资 61.52 万元，五家发起人共计出资 12,305.05 万元。根据五家发起人 1998 年 11 月 25 日签订的《发起人协议书》，协议各方同意，以各自经评估后的生产经营性净资产或现金按 65% 的折股比例折股，发行人设立时股权结构设置如下：

股东名称	股份数量（万股）	持股比例（%）
合成革集团	7,460.00	93.25
东方电子集团	200.00	2.50
烟台冰轮	200.00	2.50
烟台氨纶	100.00	1.25
红塔兴业	40.00	0.50
合计	8,000.00	100.00

山东烟台会计师事务所于 1998 年 12 月 8 日针对上述出资事项出具了《验资报告》(烟会验字[1998]59 号), 发行人于 1998 年 12 月 16 日经山东省工商行政管理局注册成立。

2、2000 年首次公开发行股票并上市

2000 年 12 月 8 日, 中国证监会以《关于核准烟台万华聚氨酯股份有限公司公开发行股票的通知》(证监发行字[2000]167 号文) 批准, 发行人向社会公开发行股票 4,000 万股普通股 A 股, 并于 2001 年 1 月 5 日上海证券交易所挂牌上市, 股票简称“烟台万华”, 股票代码“600309”。山东烟台乾聚会计师事务所于 2000 年 12 月 20 日对上述事项出具了《验资报告》(烟乾会验字[2000]49 号)。本次发行后, 发行人总股本达 12,000 万股。

(二) 公司上市后股本变动情况

1、2001 年利润分配及资本公积金转增股本

2001 年 4 月 10 日, 发行人召开 2000 年年度股东大会, 审议通过了《公司 2000 年度利润分配方案》, 决定以 2000 年末总股本 120,000,000 股为基数, 用可供股东分配的利润向全体股东每 10 股送红股 2 股, 用资本公积金向全体股东每 10 股转增 8 股, 总计增加 120,000,000 股。2001 年 5 月 9 日, 山东烟台乾聚会计师事务所出具了《验资报告》(乾聚验字[2001]27 号), 本次变更后总股本为 240,000,000 股。

2、2002 年利润分配及资本公积金转增股本

2002 年 3 月 31 日, 发行人召开 2001 年年度股东大会, 审议通过了《公司 2001 年度利润分配方案》, 决定以 2001 年末总股本 240,000,000 股为基数, 用可供股东分配的利润向全体股东每 10 股送红股 1 股, 用资本公积金向全体股东每 10 股转增 5 股, 总计增加 144,000,000 股。2002 年 5 月 22 日, 山东烟台乾聚会计师事务所出具了《验资报告》(乾聚验字[2002]22 号), 本次变更后总股本为 384,000,000 股。

3、2003 年 5 月国有股持股单位变更

2001年11月8日,合成革集团、万华华信和上市公司签订《股东变更协议》,约定上市公司归属于合成革集团的股权变更为万华华信持有。

本次国有股持股单位变更的背景为,发行人原控股股东合成革集团根据国家经贸委国经贸产业(2000)1086号文件批复,以经营性资产所对应的净资产(87,375.62万元)和中国华融资产管理公司(17,423万元)、中国信达资产管理公司(11,050万元)的转股债权作为出资,共同组建债转股公司——万华华信。由于合成革集团持有的发行人23,872万股股份已作为投资进入万华华信,因此合成革集团须将持有的上市公司23,872万股国有法人股变更为万华华信持有。

2002年5月27日,财政部印发了《财政部关于变更烟台万华聚氨酯股份有限公司国有股持股单位有关问题的批复》(财企[2002]166号)“鉴于合成革集团实施债转股后已改制为万华华信,同意将其持有的发行人23,872万股国有法人股变更为万华华信持有。国有股持股单位变更后,发行人总股本仍为38,400万股,其中万华华信持有23,872万股,占总股本的62.17%,股份性质为国有法人股。”本次转让,万华华信豁免要约收购义务的申请获得中国证券监督管理委员会批准。

2003年5月30日,该项国有股持股单位变更手续已全部完成,万华华信成为发行人控股股东,持有股权占公司股本总额的62.17%。

4、2004年利润分配及资本公积金转增股本

2004年4月26日,发行人召开2003年年度股东大会,审议通过了《公司2003年度利润分配方案及资本公积金转增股本方案》,决定以2003年末总股本384,000,000股为基数,用可供股东分配的利润向全体股东每10股送红股2股,用资本公积金向全体股东每10股转增5股,总计增加268,800,000股。2004年6月6日,山东乾聚有限责任会计师事务所出具了《验资报告》(乾聚验字[2004]18号),本次变更后总股本为652,800,000股。

5、2005年利润分配

2005年3月18日,发行人召开2004年年度股东大会,审议通过了《公司

2004 年度利润分配方案》，决定以 2004 年末总股本 652,800,000 股为基数，用可供股东分配的利润向全体股东每 10 股送红股 3 股，总计增加 195,840,000 股。2005 年 4 月 7 日，山东乾聚有限责任会计师事务所出具了《验资报告》（乾聚验字[2005]3 号），本次变更后总股本为 848,640,000 股。

6、2006 年 4 月股权分置改革

2006 年 3 月 31 日，山东省国资委出具《关于烟台万华聚氨酯股份有限公司股权分置改革国有股权管理有关问题的批复》（鲁国资产权函[2006]61 号），批准了发行人的股权分置改革方案。2006 年 4 月 7 日，发行人召开股权分置改革相关股东会议，审议通过了《烟台万华聚氨酯股份有限公司股权分置改革方案》，即公司非流通股股东向方案实施股权登记日登记在册的流通股股东支付 4,526.08 万股股份、5,657.6 万份认购权证和 8,486.4 万份认沽权证，执行对价安排股权登记日登记在册的流通股股东每持有 10 股流通股将获得公司非流通股股东支付的 1.6 股股份、2.0 份认购权证和 3.0 份认沽权证。

根据发行人股权分置改革关于有限售条件股份解除限售的相关安排，非流通股股东万华华信持有的发行人非流通股股份自获得上市流通权之日起 36 个月内不出售，其余非流通股股东的锁定期均为实施日后 12 个月不上市流通；万华华信承诺其所持有的发行人股份自上述承诺期满后 12 个月内，通过证券交易所挂牌出售的有限售条件的股份，其出售价格不低于每股 15 元。

7、2006 年利润分配

2006 年 5 月 19 日，发行人召开 2005 年年度股东大会，审议通过了《公司 2005 年度利润分配方案》，决定以 2005 年末总股本 848,640,000 股为基数，用可供股东分配的利润向全体股东每 10 股送红股 4 股，总计增加 339,456,000 股。2006 年 6 月 5 日，德勤华永会计师事务所有限公司出具了《验资报告》（德师报（验）（06）第 0023 号），本次变更后总股本为 1,188,096,000 股。

8、2007 年利润分配

2007 年 6 月 26 日，发行人召开 2006 年年度股东大会，审议通过了《公司 2006 年度利润分配方案》，决定以 2006 年末总股本 1,188,096,000 股为基数，

用可供股东分配的利润向全体股东每 10 股送红股 4 股，总计增加 475,238,400 股。2007 年 7 月 11 日，德勤华永会计师事务所有限公司出具了《验资报告》（第 0000000108 号），本次变更后总股本为 1,663,334,400 股。

9、有限售条件股份解除限售情况

2007 年 4 月 30 日，股权分置改革锁定期 12 个月届满，经上海证券交易所批准，有限售条件 49,187,174 股解除限售上市流通。

2009 年 4 月 24 日，股权分置改革锁定期 36 个月届满，经上海证券交易所批准，有限售条件 839,907,936 股解除限售上市流通，至此公司股权分置改革所形成的有限售条件股份全部实现流通。

10、2011 年利润分配

2011 年 4 月 15 日，发行人召开 2010 年年度股东大会，审议通过了《公司 2010 年度利润分配方案》，决定以 2010 年末总股本 1,663,334,400 股为基数，用可供股东分配的利润向全体股东每 10 股送红股 3 股，总计增加 499,000,320 股。2011 年 5 月 16 日，北京天圆全会计师事务所有限公司出具了《验资报告》（天圆全验字[2011]00070011 号），本次变更后总股本为 2,162,334,720 股。

11、2017 年非公开发行股票

2017 年 1 月，根据中国证监会出具的《关于核准万华化学集团股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可[2016]1805 号），万华化学非公开发行 A 股普通股 116,009,280 股。2017 年 1 月 6 日，山东和信会计师事务所（特殊普通合伙）出具“和信验字(2017)第 000002 号”《验资报告》，本次发行完毕后，万华化学的总股本变更为 2,278,344,000 股。

12、2017 年利润分配

2017 年 5 月 3 日，发行人召开 2016 年年度股东大会，审议通过了《公司 2016 年度利润分配方案及修改注册资本的议案》，决定以 2017 年 1 月公司完成增发后总股本 2,278,344,000 股为基数，用可供股东分配的利润向全体股东每 10 股送红股 2 股，总计增加 455,668,800 股。本次变更后总股本为 2,734,012,800

股。

13、控股股东分立及变更

2018年1月26日，烟台市国资委下发《关于对万华实业集团有限公司分立方案的批复》（烟国资[2018]12号），原则同意万华实业的分立方案。万华实业分立为万华实业（存续公司）和万华化工（新设公司）。

2018年1月29日，万华实业、万华化工及其股东签订了《分立协议》，根据《分立协议》的约定，万华实业所持有的万华化学47.92%股权划入万华化工名下。

2018年1月30日，烟台市工商行政管理局核发了统一社会信用代码为91370600MA3MN5BM15的营业执照，万华化工登记设立。

2018年3月14日，中国证监会下发《关于核准豁免烟台万华化工有限公司要约收购万华化学集团股份有限公司股份义务的批复》（证监许可[2018]435号），核准豁免万华化工本次要约收购义务。

2018年5月8日，中登公司出具《过户登记确认书》，原万华实业持有的万华化学47.92%股权完成了过户登记，万华化工成为万华化学的控股股东。

三、上市公司最近六十个月控制权变动情况

上市公司最近六十个月内控制权未发生变动。

四、上市公司最近三年重大资产重组情况

上市公司最近三年内未发生重大资产重组。

五、上市公司主营业务发展情况和主要财务指标

（一）上市公司主营业务发展情况

上市公司主要从事聚氨酯（MDI、TDI、多元醇），丙烯及其下游丙烯酸、环氧丙烷等系列石化产品，SAP、TPU、PC、PMMA、有机胺、ADI、水性涂料等精细化学品及新材料的研发、生产和销售。其中MDI产品是制备聚氨酯的最主

要原料之一，聚氨酯具有橡胶、塑料的双重优点，广泛应用于化工、轻工、纺织、建筑、家电、建材、交通运输、航天等领域。

1998年，合成革集团以其所有的MDI生产经营性净资产投入设立万华化学；1999年，公司开发出拥有自主知识产权的年产2万吨MDI制造技术；2000年至2010年陆续开发成功4万吨/年、10万吨/年、20万吨/年、30万吨/年和80万吨/年的MDI制造技术。2014年，万华化学建立了万华化学烟台工业园，完善了自身的产业布局，目前公司MDI产能达到180万吨，成为全球MDI行业排名前列的综合性化学企业集团。

公司及其前身在近30年的发展历程中，依靠坚实的创新研发能力开发了一批自主知识产权的聚氨酯产业核心技术，并屡次获得国家科技进步奖项。目前公司作为全球八家掌握MDI制造核心技术的企业之一，其MDI制造核心技术达到国际领先水平，总产能已位居世界第二。

近年来，在中国经济迅猛发展的带动下，聚氨酯下游应用市场增长迅速，2017年，伴随化工行业复苏，万华凭借技术、产能、产品质量等优势，市场影响力持续提升。公司目前已经形成了产业链高度整合、生产高度一体化，但行业周期又不尽相同的聚氨酯、石化、精细化学品及新材料三大产业集群，抗风险能力大幅度提升。

（二）上市公司最近两年及一期主要财务指标

1、合并资产负债表

单位：万元

项目	2018/6/30	2017/12/31	2016/12/31
总资产	6,809,276.58	6,582,773.22	5,076,501.55
总负债	3,351,340.91	3,507,360.57	3,243,107.84
股东权益合计	3,457,935.67	3,075,412.66	1,833,393.71
归属于母公司股东的所有者权益	3,011,109.29	2,727,953.99	1,482,158.61
资产负债率	49.22%	53.28%	63.88%

每股净资产（元/股）	11.01	9.98	6.85
------------	-------	------	------

2、合并利润表

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
营业收入	3,005,417.46	5,312,317.33	3,009,986.15
利润总额	1,030,549.46	1,674,973.58	565,307.94
净利润	823,017.91	1,330,931.97	454,806.94
归属于母公司股东的净利润	694,993.44	1,113,479.03	367,942.18
毛利率	40.12%	39.70%	31.08%
基本每股收益（元/股）	2.54	4.09	1.70

3、合并现金流量表

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
经营活动产生的现金流量净额	844,517.20	1,021,214.66	734,884.39
投资活动产生的现金流量净额	-425,491.51	-545,991.80	-396,957.90
筹资活动产生的现金流量净额	-437,994.67	-365,993.31	-350,427.09
现金及现金等价物净增加额	-16,532.18	108,345.48	-9,944.32
每股经营活动产生的现金流量净额（元/股）	3.09	3.74	3.40

六、控股股东及实际控制人概况

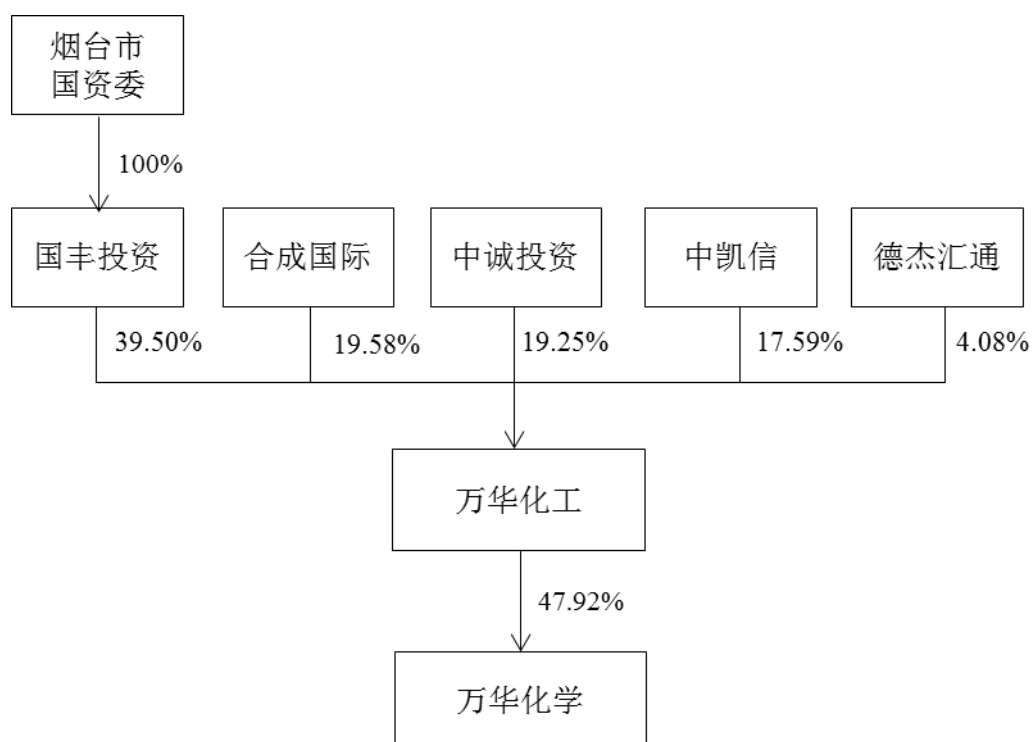
（一）控股股东基本情况

万华化学的控股股东为万华化工，万华化工成立于2018年1月30日，系万华实业存续分立后新设公司，公司注册资本7,893.040746万元。根据《分立协议》，原万华实业持有的万华化学47.92%股权将划入万华化工名下，截至本财务顾问报告签署之日，上述万华化学47.92%股权已在中登公司办理完毕变更登记。除万华化工外，万华化学无其他持有公司5%以上股权的股东。

（二）实际控制人基本情况

万华化学的实际控制人为烟台市国资委。烟台市国资委是烟台市政府的直属机构，根据烟台市政府的授权，依法履行出资人职责。

（三）上市公司与控股股东及实际控制人的股权控制关系图



七、上市公司的合法合规性及诚信情况

（一）被司法机关立案侦查或被中国证监会立案调查情况

截至本财务顾问报告签署之日，上市公司不存在被司法机关立案侦查或被中国证监会立案调查的情况。

（二）最近三年行政处罚或者刑事处罚情况

最近三年上市公司及其控股子公司未受到刑事处罚，受到的行政处罚情况如下：

1、2015年1月，万华宁波安全生产事故

2015年1月16日，万华宁波生产现场在拆除机泵接线盒盖时，发生有毒气体溢出，造成现场3名作业人员吸入中毒，其中1人经抢救无效于16日早上死亡。事故发生后，万华宁波立刻组织人员救援、事故处理工作，妥善安置伤员及家属。

2015年3月13日，事故调查组出具《万华化学（宁波）有限公司“1.15”检修人员中毒事故调查报告》，认为万华宁波的安全生产法律法规许可手续完备，万华宁波负责人、安全管理人员及各类特种作业人员均按规定取得了合法的资质证书，万华宁波的安全管理体系有效运行，认定该事故性质为一起生产设备运行中出现的缺陷引发工艺介质异常穿到设备电气系统，导致电气维修作业人员中毒的事故。

2015年3月24日，宁波大榭开发区管理委出具《宁波大榭开发区管委会关于万华化学（宁波）有限公司“1.15”检修人员中毒事故调查报告的批复》（甬榭管〔2015〕12号），原则同意万华宁波“1.15”检修人员中毒事故调查报告。公司深刻反思事故原因，强化风险认识，制定更完善的应急预案，提高救援能力。该事故未导致公司受到行政处罚。

2018年2月23日，宁波大榭开发区安全环保局于出具证明：“位于万华宁波工业园内的7家万华关系企业（包括万华宁波）在2015年度、2016年度、2017年度及截至目前能够遵守并认真执行国家、地方政府有关安全、环保方面的法律、法规、部门规章及各项政策，企业采取的安全生产和环保措施符合国家有关安全生产和环境保护方面的要求，未发生重大安全生产事故和环保事故，未因严重违反安全、环保方面的法律、法规、部门规章而受到我局处罚。”

2018年7月27日，宁波大榭开发区安全环保局于出具证明：“兹证明2018年1月31日至2018年6月30日，万华宁波等8家企业能够遵守并认真执行国家、地方政府有关安全、环保方面的法律、法规、部门规章及各项政策，企业采取的安全生产和环保措施符合国家有关安全生产和环境保护方面的要求，未发生重大安全生产事故和环保事故，未因严重违反安全、环保方面的法律、法规、部门规章而受到我局处罚。”

万华宁波已取得安全生产许可，并建立了安全生产相关制度，上述事项不属

于重大违法、违规行为，不构成本次交易的法律障碍。

2、2015年3月，万华宁波环保处罚

2015年3月27日，宁波市环境保护局出具《责令改正违法行为决定书》（甬环日改字〔2015〕001号），认为万华宁波污染源自动监控设施不正常运行，违反了《污染源自动监控管理办法》第六条第二款和《大气污染防治法》第十二条第二款的规定，责令万华宁波立即改正违法行为。

根据《污染源自动监控管理办法》第六条第二款的规定，环境监察机构负责以下工作：（二）核实自动监控设备的选用、安装、使用是否符合要求。《大气污染防治法》第十二条第二款规定，前款规定的排污单位排放大气污染物的种类、数量、浓度有重大改变的，应当及时申报；其大气污染物处理设施必须保持正常使用，拆除或者闲置大气污染物处理设施的，必须事先报经所在地的县级以上地方人民政府环境保护行政主管部门批准。

万华宁波已经改正上述违法行为，且未受到行政罚款。2018年2月23日，宁波大榭开发区安全环保局于出具证明：“位于万华宁波工业园内的7家万华关系企业（包括万华宁波）在2015年度、2016年度、2017年度及截至目前能够遵守并认真执行国家、地方政府有关安全、环保方面的法律、法规、部门规章及各项政策，企业采取的安全生产和环保措施符合国家有关安全生产和环境保护方面的要求，未发生重大安全生产事故和环保事故，未因严重违反安全、环保方面的法律、法规、部门规章而受到我局处罚。”

2018年7月27日，宁波大榭开发区安全环保局于出具证明：“兹证明2018年1月31日至2018年6月30日，万华宁波等8家企业能够遵守并认真执行国家、地方政府有关安全、环保方面的法律、法规、部门规章及各项政策，企业采取的安全生产和环保措施符合国家有关安全生产和环境保护方面的要求，未发生重大安全生产事故和环保事故，未因严重违反安全、环保方面的法律、法规、部门规章而受到我局处罚。”

上述事项不属于重大违法、违规行为，不构成本次交易的法律障碍。

3、2016年2月，万华宁波容威环保处罚

2016年2月19日，青岛市环保局崂山分局出具《行政处罚决定书》（青环崂罚字〔2016〕006号），认定万华宁波容威暂存于青岛市青山路6号福临万家对面的废品收购点废弃原料周转未采取任何防范措施，造成周转桶中的废弃原料流失的环境违法行为违反了《固体废物污染环境防治法》第十七条第一款的规定，依据《固体废物污染环境防治法》第七十五条第一款第（十一）项及第二款的规定进行行政处罚，罚款1万元。

本次事件是万华宁波容威根据与客户签署的合同和相关文件，将周转桶委托客户处理，并充分提示需按照国家环保相关法律规定自行处置使用过的包装物，并承担相应责任。但该客户最终将包装桶自行销售给不具备资质的废品回收站。

根据《固体废物污染环境防治法》第七十五条第二款的规定，有前款第十一项行为的，处一万元以上十万元以下的罚款。根据《行政处罚法》第二十七条的规定，当事人有下列情形之一的，应当依法从轻或者减轻行政处罚：（一）主动消除或者减轻违法行为危害后果的；（二）受他人胁迫有违法行为的；（三）配合行政机关查处违法行为有立功表现的；（四）其他依法从轻或者减轻行政处罚的。

万华宁波容威被罚款金额较少，属于《固体废物污染环境防治法》第七十五条第二款规定的最低处罚金额，被依法从轻处罚。上述事项不属于重大违法、违规行为，不构成本次交易的法律障碍。

4、2016年6月，万华北京环保处罚

2016年6月12日，烟台市环境保护局出具《行政处罚决定书》（烟环罚〔2016〕22号），认为万华北京的烟台生产基地存在1、将危险废物提供给无经营许可证的单位贮存、利用，2、企业厂区内危险废物暂存场所没有达到“三防”要求，3、危险废物的容器和包装物以及收集、贮存危险废物的场所未设置危险废物识别标志，4、危险废物混入非危险废物中贮存。上述行为分别违反了《固体废物污染环境防治法》第17条第1款、第57条第3款、第52条和第58条第3款的规定，依据《固体废物污染环境防治法》第75条第5项规定进行行政处罚，罚款2万元；依据该法68条第7项规定，罚款1万元；依据该法第75条第1项规定，罚款1万元；依据该法75条第7项规定，罚款8万元，共罚款12万元。

根据《固体废物污染环境防治法》第六十八条的规定，违反本法规定，有下列行为之一的，由县级以上人民政府环境保护行政主管部门责令停止违法行为，限期改正，处以罚款：（七）未采取相应防范措施，造成工业固体废物扬散、流失、渗漏或者造成其他环境污染的。有款第七项行为的，处一万元以上十万元以下的罚款。

根据《固体废物污染环境防治法》第七十五条的规定，违反本法有关危险废物污染环境防治的规定，有下列行为之一的，由县级以上人民政府环境保护行政主管部门责令停止违法行为，限期改正，处以罚款：（一）不设置危险废物识别标志的；（五）将危险废物提供或者委托给无经营许可证的单位从事经营活动的；（七）将危险废物混入非危险废物中贮存的。有前款第一项、第七项行为之一的，处一万元以上十万元以下的罚款；有前款第五项行为的，处二万元以上二十万元以下的罚款。

根据《行政处罚法》第二十七条的规定，当事人有下列情形之一的，应当依法从轻或者减轻行政处罚：（一）主动消除或者减轻违法行为危害后果的；（二）受他人胁迫有违法行为的；（三）配合行政机关查处违法行为有立功表现的；（四）其他依法从轻或者减轻行政处罚的。

万华北京被罚款金额较少，单项行为分别属于《固体废物污染环境防治法》第 68 条第 7 项、第 75 条第 1 项、第 5 项规定的处罚下限，按照该法第 75 条第 7 项规定所处罚的金额亦未超过该法规定的处罚金额的上限，且相关行为均已经改正，上述事项不属于重大违法、违规行为，不构成本次交易的法律障碍。

5、2016 年 9 月，万华化学“9.20”安全生产事故

2016 年 9 月 20 日，万华化学烟台工业园在大修停车处理过程中，MDI（二苯基甲烷二异氰酸酯）装置光化工序一台 12.1 立方米的粗 MDI 缓冲罐发生爆炸，造成 4 人死亡、4 人受伤，直接经济损失 573.62 万元。

2016 年 11 月 17 日，烟台市安全生产监督管理局出具证明：“万华化学集团股份有限公司在 2016 年 9 月 20 日发生一起安全事故，上述事项不构成重大违法违规事项。除上述事项外，万华化学集团股份有限公司自 2016 年 1 月 1 日至

今，具备安全生产相关法律、法规及标准规定的安全生产条件，公司生产、经营、管理遵守国家有关安全生产监督管理的规定，没有因违反安全生产方面的法律、法规及规章制度而被我局处罚的情形。”

2017年6月30日，经烟台市政府批复，事故调查组出具《调查报告》，认为万华化学“9.20”安全生产事故中德国派润特殊阀门有限公司设计制造的DAM进料手动球阀设计及配置不正确，是事故发生的主要原因。事故调查组认定该安全生产事故是一起较大生产安全责任事故。烟台市安监局按照《中华人民共和国安全生产法》第九十二条和第一百零九条规定，对万华化学处以80万元罚款。

万华化学在“9.20”安全生产事故发生后采取了必要的善后和整改措施；并吸取了事故教训，进一步加强了安全管理，确保公司今后的安全运行。

经过多年的发展，万华化学建立起了较为完善的安全生产管理体系，从人力、财力、物力等方面为安全生产管理提供保障，以确保管理体系能持续有效运行，公司通过了“安全生产标准化”相关评审；公司的安全生产管理水平总体良好，此次事故属于偶发事件。

2018年3月5日，烟台市安全生产监督管理局于出具证明：“万华化学集团股份有限公司2015年度、2016年度、2017年度及截至目前能够遵守有关安全生产方面的法律、法规和部门规章，认真执行有关安全生产方面的法律、法规和部门规章的各项规定，企业采取的安全生产措施符合国家有关安全生产方面的要求，未发生重大安全生产事故，在执法检查过程中未有因违反安全生产方面的法律、法规、部门规章而受到处罚的情形。”

2018年8月1日，烟台市安全生产监督管理局于出具证明：“经查询市工矿商贸事故统计数据库和市安监局、开发区安监局的行政执法检查情况，未发现万华化学等14家企业自2018年1月1日起至8月1日发生生产安全事故的记录，也未发现因违反安全生产方面的法律、法规、部门规章而被处罚的情形。”

综上，上述事项不构成重大安全生产违法违规行为，不构成本次交易的法律障碍。

6、2016年9月，宁波榭北热电环保处罚

2016年9月29日，宁波榭北热电1台410t/h燃煤锅炉需要配套的环境污染防治设施未全部建成即投产，被宁波市环境保护局责令停止该锅炉生产、罚款4.8万元（《行政处罚决定书》甬环罚字〔2016〕53号）。

根据《宁波市环境污染防治规定》第三十二条的规定，违反本规定，有下列行为之一的，由环境保护行政主管部门责令停止违法行为，并可处一万元以上十万元以下罚款：（一）未按要求建成污染防治设施或落实其他污染防治措施，建设项目投入生产、使用的。

2018年7月27日，宁波大榭开发区安全环保局于出具证明：“兹证明2018年1月31日至2018年6月30日，宁波榭北热电等8家企业能够遵守并认真执行国家、地方政府有关安全、环保方面的法律、法规、部门规章及各项政策，企业采取的安全生产和环保措施符合国家有关安全生产和环境保护方面的要求，未发生重大安全生产事故和环保事故，未因严重违反安全、环保方面的法律、法规、部门规章而受到我局处罚。”

自2016年7月1日起，宁波榭北热电不再纳入上市公司的合并范围之内。

宁波榭北热电被罚款金额较少，且已经改正，上述事项不属于重大违法、违规行为，不构成本次交易的法律障碍。

7、2016年9月，宁波榭北热电环保处罚

2016年9月29日，宁波榭北热电有限公司1台410t/h燃煤锅炉产生的废气超标排放，被宁波市环境保护局罚款16.34万元（《行政处罚决定书》甬环罚字〔2016〕54号）。

根据《大气污染防治法》第九十九条的规定，违反本法规定，有下列行为之一的，由县级以上人民政府环境保护主管部门责令改正或者限制生产、停产整治，并处十万元以上一百万元以下的罚款；情节严重的，报经有批准权的人民政府批准，责令停业、关闭：（二）超过大气污染物排放标准或者超过重点大气污染物排放总量控制指标排放大气污染物的。

宁波榭北热电被罚款金额较少，接近《大气污染防治法》第九十九条规定的处罚下限，且已经改正，上述事项不属于重大违法、违规行为，不构成本次交易

的法律障碍。

2018年7月27日，宁波大榭开发区安全环保局于出具证明：“兹证明2018年1月31日至2018年6月30日，宁波榭北热电等8家企业能够遵守并认真执行国家、地方政府有关安全、环保方面的法律、法规、部门规章及各项政策，企业采取的安全生产和环保措施符合国家有关安全生产和环境保护方面的要求，未发生重大安全生产事故和环保事故，未因严重违反安全、环保方面的法律、法规、部门规章而受到我局处罚。”

自2016年7月1日起，宁波榭北热电不再纳入上市公司的合并范围之内。

8、2016年9月，万华宁波热电环保处罚

2016年9月29日，宁波市环境保护局出具行政处罚决定书（甬环罚字〔2016〕55号），宁波市环境保护局于2016年7月4日在现场执法中发现，万华宁波热电备用锅炉项目（1套410t/h燃煤锅炉及配套设施）需要配套的环境污染防治设施未全部建成，建设项目即投入生产。根据《宁波市污染防治规定》第三十二条第（一）项，1、责令自收到本行政处罚决定书之日起立即停止备用锅炉项目（1套410t/h燃煤锅炉及配套设施）的生产；2、处以罚款4.8万元。

根据《宁波市污染防治规定》第三十二条的规定，违反本规定，有下列行为之一的，由环境保护行政主管部门责令停止违法行为，并可处一万元以上十万元以下罚款：（一）未按要求建成污染防治设施或落实其他污染防治措施，建设项目投入生产、使用的。

万华宁波热电被罚款金额较少，且已经改正。2018年2月23日，宁波大榭开发区安全环保局出具证明：“位于万华宁波工业园内的7家万华关系企业（包括万华宁波热电）在2015年度、2016年度、2017年度及截至目前能够遵守并认真执行国家、地方政府有关安全、环保方面的法律、法规、部门规章及各项政策，企业采取的安全生产和环保措施符合国家有关安全生产和环境保护方面的要求，未发生重大安全生产事故和环保事故，未因严重违反安全、环保方面的法律、法规、部门规章而受到我局处罚。”

2018年7月27日，宁波大榭开发区安全环保局于出具证明：“兹证明2018

年1月31日至2018年6月30日，万华宁波热电等8家企业能够遵守并认真执行国家、地方政府有关安全、环保方面的法律、法规、部门规章及各项政策，企业采取的安全生产和环保措施符合国家有关安全生产和环境保护方面的要求，未发生重大安全生产事故和环保事故，未因严重违反安全、环保方面的法律、法规、部门规章而受到我局处罚。”

上述事项不属于重大违法、违规行为，不构成本次交易的法律障碍。

9、2017年5月，万华氯碱热电安全生产处罚

2017年5月22日，烟台市安监局出具《行政处罚决定书》（烟安监管罚〔2017〕2030号），认为万华氯碱热电未如实记录隐患排查治理情况，违反《安全生产法》第三十八条第一款的规定，依据《安全生产法》第九十四条第（五）项规定，决定对万华氯碱热电给予责任限期改正，并处罚款2万元。

根据《安全生产法》第三十八条的规定，生产经营单位应当建立健全生产安全事故隐患排查治理制度，采取技术、管理措施，及时发现并消除事故隐患。事故隐患排查治理情况应当如实记录，并向从业人员通报。

根据《安全生产法》第九十四条的规定，生产经营单位有下列行为之一的，责令限期改正，可以处五万元以下的罚款；逾期未改正的，责令停产停业整顿，并处五万元以上十万元以下的罚款，对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员处一万元以上二万元以下的罚款：（五）未将事故隐患排查治理情况如实记录或者未向从业人员通报的。

万华氯碱热电被罚款金额较少，处罚较轻，且已经改正。2018年3月5日，烟台市安全生产监督管理局出具证明：“万华化学（烟台）氯碱热电有限公司2015年度、2016年度、2017年度及截至目前能够遵守有关安全生产方面的法律、法规和部门规章，认真执行有关安全生产方面的法律、法规和部门规章的各项规定，企业采取的安全生产措施符合国家有关安全生产方面的要求，未发生重大安全生产事故，在执法检查过程中未有因违反安全生产方面的法律、法规、部门规章而受到处罚的情形。”

2018年8月1日，烟台市安全生产监督管理局于出具证明：“经查询市工矿

商贸事故统计数据库和市安监局、开发区安监局的行政执法检查情况，未发现万华氯碱热电等 14 家企业自 2018 年 1 月 1 日起至 8 月 1 日发生生产安全事故的记录，也未发现因违反安全生产方面的法律、法规、部门规章而被处罚的情形。”

上述事项不属于重大违法案件，不构成本次重大资产重组的法律障碍。

综上，最近三年上市公司及其控股子公司受到的行政处罚金额较小，相关罚款已经缴纳，各公司已针对上述事项进行了改正，上述事项不构成重大违法违规，不构成本次重大资产重组的法律障碍。除上述事项外，万华化学及其控股子公司最近三年内不存在其他受到行政处罚或刑事处罚的情形。

（三）上市公司及其控股股东、实际控制人最近十二个月内受证券交易所公开谴责的情况及其他重大失信行为的情况

截至本财务顾问报告签署之日，上市公司及其控股股东、实际控制人最近十二个月内不存在受证券交易所公开谴责的情况及其他重大失信行为的情况。

第三节 交易对方情况

一、本次交易对方总体情况

上市公司本次吸收合并的交易对方为万华化工的全体股东，包括国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信、德杰汇通。截至本财务顾问报告签署之日，上述交易对方持有万华化工的股权比例如下：

序号	名称	持股比例
1	国丰投资	39.50%
2	合成国际	19.58%
3	中诚投资	19.25%
4	中凯信	17.59%
5	德杰汇通	4.08%
合计		100.00%

二、交易对方的基本情况

（一）国丰投资

1、基本情况

企业名称	烟台国丰投资控股有限公司
注册地址	山东省烟台市芝罘区南大街 267 号
法定代表人	张明
注册资本	100,000 万元
企业类型	有限责任公司（国有独资）
统一社会信用代码	91370600684822338G
经营范围	市国资委授权的国有产（股）权的经营管理；政府战略性投资、产业投资等项目的融资、投资与经营管理；对授权范围内的国有产权、股权进行资本运营（包括收购、重组整合和出让等）；创业投资业务；代理其它创业投资企业等机构或个人的创业投资业务；为创业企业提供创业管理服务业务；参与设立创业投资企业与创业投资管理顾问机构；投融资服务业务；投融资咨询业务；市国资委授权的其它业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

成立日期	2009年2月12日
------	------------

2、历史沿革及最近三年注册资本变化情况

(1) 2009年2月，公司设立

2008年12月31日，烟台市政府印发《烟台市人民政府关于设立烟台国丰控股有限公司有关事宜的批复》（烟政函[2008]113号），同意成立国有独资性质的烟台国丰控股有限公司。

2009年1月12日，烟台市工商行政管理局签发《企业名称预先核准通知书》（（烟）名称核准[内]字[2009]第011号），同意预先核准烟台市国资委出资的企业名称为“烟台国丰投资控股有限公司”。

2009年2月1日，山东省国资委印发《关于同意设立烟台国丰投资控股有限公司的批复》（鲁国资规划函[2009]9号），同意设立国丰投资，公司性质为国有独资公司。

2009年2月10日，山东正源和信有限责任会计师事务所烟台分所出具《验资报告》（鲁正信验字[2009]4003号），确认截至2009年2月10日，国丰投资（筹）已收到股东缴纳的注册资本合计10,000万元，均为货币资金。

2009年2月12日，烟台市工商行政管理局核发了注册号为370600000000434的企业法人营业执照，国丰投资正式成立。

国丰投资设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	烟台市国资委	10,000.00	100.00%
	合计	10,000.00	100.00%

(2) 2010年4月，第一次增资

2010年4月23日，烟台市国资委印发《关于烟台国丰投资控股有限公司增加注册资本金的批复》（烟国资函[2010]15号），同意对国丰投资增资，并修改公司章程。烟台市国资委以现金方式增资12,000万元。

2010年4月27日，烟台市国资委作出股东决定，增加国丰投资的注册资

本，以现金方式增资 12,000 万元。

2010 年 4 月 28 日，山东永大会计师事务所有限公司出具《验资报告》（山永会验字[2010]11 号），确认截至 2010 年 4 月 27 日，国丰投资已收到烟台市国资委缴纳的新增注册资本 12,000 万元，均为货币资金。

2010 年 4 月 29 日，烟台市工商行政管理局核发新的企业法人营业执照。

本次增资扩股后，国丰投资的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	烟台市国资委	22,000.00	100.00%
合计		22,000.00	100.00%

（3）2017 年 12 月，第二次增资

2017 年 10 月 27 日，烟台市政府印发《关于烟台国丰投资控股有限公司改建为国有资本投资公司有关事项的批复》（烟政字[2017]96 号），同意国丰投资注册资本增加至 100,000 万元。

2018 年 3 月 7 日，烟台市国资委印发《关于以资本公积转增注册资本的通知》（烟国资函[2018]22 号），国丰投资以资本公积 78,000 万元转增注册资本，转增后注册资本增加至 100,000 万元。

2018 年 3 月 26 日，烟台市工商行政管理局核发新的企业法人营业执照。

本次增资扩股后，国丰投资的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	烟台市国资委	100,000.00	100.00%
合计		100,000.00	100.00%

3、主要业务发展状况

国丰投资主要业务是烟台市国资委授权的国有产（股）权的经营管理；政府战略性投资、产业投资等项目的融资、投资与经营管理；对授权范围内的国有产权、股权进行资本运营（包括收购、重组整合和出让等）。

4、最近两年主要财务指标及最近一年简要财务报表

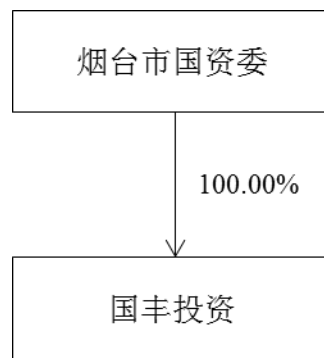
单位：万元

项目	2017-12-31	2016-12-31
资产总额	9,969,601.45	310,834.57
负债总额	5,765,632.61	270,410.80
所有者权益	4,203,968.84	40,423.78
资产负债率	57.83%	87.00%
项目	2017年	2016年
营业收入	-	-
利润总额	1,676.67	6,976.57
净利润	1,676.67	6,976.57
每股收益（元）	0.08	0.32
经营活动产生的现金流量净额	14,185.82	-14,509.19

注：上述财务数据为合并财务报表数据，且已经天圆全会计师审计。

5、股权结构

国丰投资的股权结构图如下：



国丰投资的控股股东和实际控制人均为烟台市国资委。

6、主要股东基本情况

烟台市国资委持有国丰投资 100% 股权。

烟台市国资委是烟台市政府工作部门，根据烟台市政府的授权，依法履行出资人职责，监管授权范围内企业的国有资产，承担监督所监管企业国有资产保值增值的责任，依法维护国有资产出资人的权益。

7、下属企业情况

截至本财务顾问报告签署日，国丰投资的下属企业情况如下：

序号	名称	注册资本 (万元)	持股比例	经营范围
1	万华实业	140,000.00	39.50%	制鞋材料、钢材、木材、水泥、普通机械及配件、日用百货、日用杂品（不含鞭炮）、五金交电、装饰材料、洗涤剂、电瓶用液、煤炭的批发，场地、设备、设施租赁、仓储服务；以自有资金对煤炭、煤化工、节能建材、生态板行业投资（未经金融监管部门批准，不得从事吸收存款、融资担保、代客理财等金融业务）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
2	万华化工	7,893.0407	39.50%	聚氨酯和聚氨酯原料及产品、工业气体、烧碱、氯产产品的制造加工（位于烟台经济技术开发区重庆大街59号万华烟台工业园）和销售；技术转让服务；化工产品（不含危险化学品）的批发；场地、设备、设施租赁；仓储服务（不含危险化学品）；以自有资金对聚氨酯及其上下游产业链行业投资（未经金融监管部门批准，不得从事吸收存款、融资担保、代客理财等金融业务）；从事货物与技术的进出口业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
3	烟台冰轮集团有限公司	14,313.27	52.00%	普通机械设备、电子设备、五金交电、建筑材料、金属材料的批发零售；自有房屋租赁、普通机械设备租赁，以自有资金投资（未经金融监管部门批准，不得从事吸收存款、融资担保、代客理财等金融业务），企业管理咨询、制冷技术咨询、制冷技术服务，货物和技术的进出口。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
4	烟台泰和新材集团有限公司	9,573.00	51.00%	装饰布、针织内衣、毛巾、服装及其它纺织产品、绝缘纸、各种纸管、纸板及其它纸制品、机电产品（不含品牌汽车）的批发、零售；化工及机械工程技术设计、咨询、服务；货物和技术的进出口；以自有资金投资（未经金融监管部门批准，不得从事吸收存款、融资担保、代客理财等金

序号	名称	注册资本 (万元)	持股比例	经营范围
				融业务)。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)
5	烟台张裕集团有限公司	5,000.00	12.00%	生产葡萄酒、保健酒、蒸馏酒、饮料(仅限于子公司、参股公司和分公司生产),机械制造,农产品的种植、许可证范围内的进出口业务,本企业自产产品及技术的进出口业务(不含国家出口许可证管理的商品);零配件及技术的进口业务(不含国家进口许可证管理的商品);从事本企业的进料加工和“三来一补”业务,并销售公司上述所列自产产品。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)
6	烟台鹏晖铜业有限公司	24,100.00	39.91%	生产电解铜等有色金属产品;铜、铝、铅、锌、镍、锡、碲、铂、钯、铋、硒及其制品和矿产品的批发及进出口业务;普通货运;人力资源服务(不含劳务派遣,并凭相应资质经营)。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)
7	烟台北极星股份有限公司	4,000.00	25.00%	钟表及计时仪器、木制品、五金件、仪器仪表、电子产品的制造、销售,货物及技术的进出口,钟表技术的服务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)。
8	烟台国兴铜业有限公司	50,000.00	100.00%	硫酸铜、电解铜、有色金属产品的生产。铜、铝、铅、锌、镍、锡、碲、铂、钯、铋和矿产品、硫酸锌、硫酸铝、除锈砂的批发零售;货物及技术的进出口业务;有色金属新产品研发、交流、技术推广转让服务;科研项目代理服务;科研企业技术支持服务;科技信息咨询服务;普通货运;以自有资金对铜冶炼相关产业进行投资(未经金融监管部门批准,不得从事吸收存款、融资担保、代客理财等金融业务)。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)。
9	烟台保安服务有限公司	1,000.00	100.00%	门卫、巡逻、守护、押运、安全技术防范、区域秩序维护(有效期以许可证为准);系统内保安服装、器材的供应;安全、保安装置的设计、安装、保养、维修;安全技术防范工程设计、施工;安防设备、消防器材、报警器材的销售、安装、维修、租赁;监控报警工程设计及安装;消防设施

序号	名称	注册资本 (万元)	持股比例	经营范围
				检测；消防工程的设计、施工、安装及维护；消防喷淋灭火系统工程施工；自动化控制设施维修、保养及消防技术服务；电气防火技术检测；建筑智能化工程施工；安全防范咨询服务；接受金融机构委托从事金融信息技术外包、接受金融机构委托从事金融知识流程外包、接受金融机构委托从事金融业务流程外包（未经金融监管部门批准，不得从事吸收存款、融资担保、代客理财等金融业务）；汽车租赁；停车场服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（二）合成国际

1、基本情况

企业中文名称	合成国际有限公司
企业英文名称	Prime Partner International Limited
设立日期	2006年11月22日
注册地	维尔京群岛（British Virgin Islands）
注册地址	Vistra Corporate Services Centre, Wickhams Cay II, Road Town, Tortola, British Virgin Islands.
企业编号	1065344
企业类型	股份有限公司
办公地址	Suite 2609, Nine Queen's Road Central, Hong Kong
董事	MU Simon Xinming（牧新明）、ZHONG Jian（钟健）、MAO Zhenhua（毛振华）、JIANG Peiwei（姜培维）、YEUNG Yuk Lun（杨玉麟）
股份数量和类别	有权发行最多 10,000,000 股同类别股份，每股股票面值一美元
已发行股份	10,000,000 股
经营范围	投资控股

2、历史沿革及最近三年注册资本变化情况

(1) 2006 年 11 月至 12 月，公司设立、第一次股份授权、第一次股份配售

根据合成国际提供的《注册代理人证书》以及境外律师出具的法律意见书，合成国际于 2006 年 11 月 22 日在英属维尔京群岛注册成立，公司编号为 1065344。

2006 年 12 月 11 日，合成国际股东作出决定授权公司可发行股份数为 50,000 股，每股面值为 1.00 美元，实际发行股份 1 股，由 Primecrest Investments Limited 以 1 美元价格认购。

公司设立时，股权结构和持股数量如下：

序号	股东名称	股份数量
1	已发行股份数量	1
(1)	Primecrest Investments Limited	1
2	未发行股份数量	49,999
3	授权可发行股份总数	50,000

(2) 2007 年 1 月，第二次股份配售

2007 年 1 月 9 日，Primecrest Investments Limited、Yangze Logistics Limited 和 Polywell Pacific Ltd.同时认购合成国际配售的股份 9 股，每股认购价格为 1 美元。

本次股份配售后，股权结构和持股数量如下：

序号	股东名称	股份数量
1	已发行股份数量	10
(1)	Primecrest Investments Limited	4
(2)	Yangze Logistics Limited	2
(3)	Polywell Pacific Ltd.	4
2	未发行股份数量	49,990
3	授权可发行股份总数	50,000

(3) 2007年1月，第二次股份授权、第一次股份转让、第三次股份配售

2007年1月23日，合成国际授权发行股份数增至30,000,000股，每股面值为1.00美元。2007年1月29日，Yangze Logistics Limited将持有的2股股份转让至Polywell Pacific Ltd.。另外，Primecrest Investments Limited认购1,199,996股新股，Polywell Pacific Ltd.认购2,699,994股新股，Prime Mind Development Limited认购2,100,000股新股。

本次股份转让和股份配售后，股权结构和持股数量如下：

序号	股东名称	股份数量
1	已发行股份数量	6,000,000
(1)	Primecrest Investments Limited	1,200,000
(2)	Polywell Pacific Ltd.	2,700,000
(3)	Prime Mind Development Limited	2,100,000
2	未发行股份数量	24,000,000
3	授权可发行股份总数	30,000,000

(4) 2007年11月，第三次股份授权、第四次股份配售

2007年11月13日，合成国际授权发行股份数增至34,000,000股，其中原有30,000,000股认定为普通股，新增4,000,000股认定为优先股。

2007年11月19日，Primecrest Investments Limited认购800,000股优先股，Polywell Pacific Ltd.认购1,800,000股优先股，Prime Mind Development Limited认购1,400,000股优先股。

本次股份配售后，股权结构和持股数量如下：

序号	股东名称	股份数量
1	已发行普通股股份数量	6,000,000
(1)	Primecrest Investments Limited	1,200,000
(2)	Polywell Pacific Ltd.	2,700,000
(3)	Prime Mind Development Limited	2,100,000
2	已发行优先股股份数量	4,000,000

序号	股东名称	股份数量
(1)	Primecrest Investments Limited	800,000
(2)	Polywell Pacific Ltd.	1,800,000
(3)	Prime Mind Development Limited	1,400,000
3	未发行普通股股份数量	24,000,000
4	授权可发行股份总数	34,000,000

(5) 2010年9月，第一次股份类别变更

2010年9月17日，Primecrest Investments Limited 将持有的 800,000 股优先股转为普通股；Prime Mind Development Limited 将持有的 1,400,000 股优先股转为普通股；Polywell Pacific Ltd. 将持有的 1,800,000 股优先股转为普通股。至此，合成国际发行的股份中不存在优先股股份。

本次股份类别变更后，股权结构和持股数量如下：

序号	股东名称	股份数量
1	已发行普通股股份数量	10,000,000
(1)	Primecrest Investments Limited	2,000,000
(2)	Polywell Pacific Ltd.	4,500,000
(3)	Prime Mind Development Limited	3,500,000
2	未发行普通股股份数量	24,000,000
3	授权可发行股份总数	34,000,000

(6) 2010年9月，第四次股份授权、第五次股份配售

2010年9月28日，合成国际授权发行股份数增至 39,000,000 股，其中 34,000,000 股仍为普通股，新增 5,000,000 股认定为 B 类普通股。

2010年9月30日，Deutsche Bank AG,Hong Kong Branch 认购合成国际 481,497 股普通股；MKCP Direct Investments (Mauritius) I Limited 认购合成国际 3,275,553 股 B 类普通股。

本次股份配售后，股权结构和持股数量如下：

序号	股东名称	股份数量
----	------	------

序号	股东名称	股份数量
1	已发行普通股股份数量	10,481,497
(1)	Primecrest Investments Limited	2,000,000
(2)	Polywell Pacific Ltd.	4,500,000
(3)	Prime Mind Development Limited	3,500,000
(4)	Deutsche Bank AG,Hong Kong Branch	481,497
2	未发行普通股股份数量	23,518,503
3	已发行 B 类普通股股份数量	3,275,553
(1)	MKCP Direct Investments (Mauritius) I Limited	3,275,553
4	未发行 B 类普通股股份数量	1,724,447
5	授权可发行股份总数	39,000,000

(7) 2011 年 6 月，第二次股份转让、第二次股份类别变更

2011 年 6 月 30 日, Primecrest Investments Limited 和 Polywell Pacific Ltd. 分别将各自持有的 244,144 股普通股和 559,658 股普通股转让至 MKCP Direct Investments (Mauritius) I Limited。同日, MKCP Direct Investments (Mauritius) I Limited 将受让的 803,802 股普通股转为 B 类普通股。

本次股份转让和股份类别变更后, 股权结构和持股数量如下:

序号	股东名称	股份数量
1	已发行普通股股份数量	9,677,695
(1)	Primecrest Investments Limited	1,755,856
(2)	Polywell Pacific Ltd.	3,940,342
(3)	Prime Mind Development Limited	3,500,000
(4)	Deutsche Bank AG,Hong Kong Branch	481,497
2	未发行普通股股份数量	23,518,503
3	已发行 B 类普通股股份数量	4,079,355
(1)	MKCP Direct Investments (Mauritius) I Limited	4,079,355
4	未发行 B 类普通股股份数量	1,724,447
5	授权可发行股份总数	39,000,000

(8) 2011年8月，第三次股份转让、第三次股份类别变更

2011年8月18日, Primecrest Investments Limited 和 Polywell Pacific Ltd. 分别将各自持有的 28,016 股普通股和 64,222 股普通股转让至 MKCP Direct Investments (Mauritius) I Limited。同日, MKCP Direct Investments (Mauritius) I Limited 将持有的 92,238 股普通股转为 B 类股。

本次股份转让和股份类别变更后, 股权结构和持股数量如下:

序号	股东名称	股份数量
1	已发行普通股股份数量	9,585,457
(1)	Primecrest Investments Limited	1,727,840
(2)	Polywell Pacific Ltd.	3,876,120
(3)	Prime Mind Development Limited	3,500,000
(4)	Deutsche Bank AG,Hong Kong Branch	481,497
2	未发行普通股股份数量	23,518,503
3	已发行 B 类普通股股份数量	4,171,593
(1)	MKCP Direct Investments (Mauritius) I Limited	4,171,593
4	未发行 B 类普通股股份数量	1,724,447
5	授权可发行股份总数	39,000,000

(9) 2017年1月，第一次股份回购、第四次股份类别变更、第四次股份转让

2017年1月11日, 合成国际回购 MKCP Direct Investments (Mauritius) I Limited 持有的 4,171,593 股 B 类股作为库存股, 注销其中的 3,275,553 股, 并将剩余 896,040 股 B 类普通股分别转让至 Primecrest Investments Limited (272,160 股) 和 Polywell Pacific Ltd. (623,880 股)。同日, Primecrest Investments Limited 和 Polywell Pacific Ltd. 将受让的 B 类普通股全部转换为普通股。至此, 合成国际发行的股份中不存在 B 类普通股股份。

2017年1月11日, 合成国际回购 Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch 持有的 481,497 股普通股股份并注销。

2017年1月11日，Primecrest Investments Limited、Polywell Pacific Ltd. 和 Prime Mind Development Limited 分别将其持有的 2,000,000 股、4,500,000 股、3,500,000 股普通股股份转让至 Dao Sheng (Hong Kong) Limited。

2017年1月11日，合成国际股东 Dao Sheng (Hong Kong) Limited 授权修改公司章程，将授权可发行股份数更改为 10,000,000 股。

本次股份回购、股份类别变更和股份转让后，股权结构和持股数量如下：

序号	股东名称	股份数量
1	已发行普通股股份数量	10,000,000
(1)	Dao Sheng (Hong Kong) Limited.	10,000,000
2	授权可发行股份总数	10,000,000

3、主要业务发展状况

合成国际主要从事投资及投资管理业务。

4、最近两年主要财务指标及最近一年简要财务报表

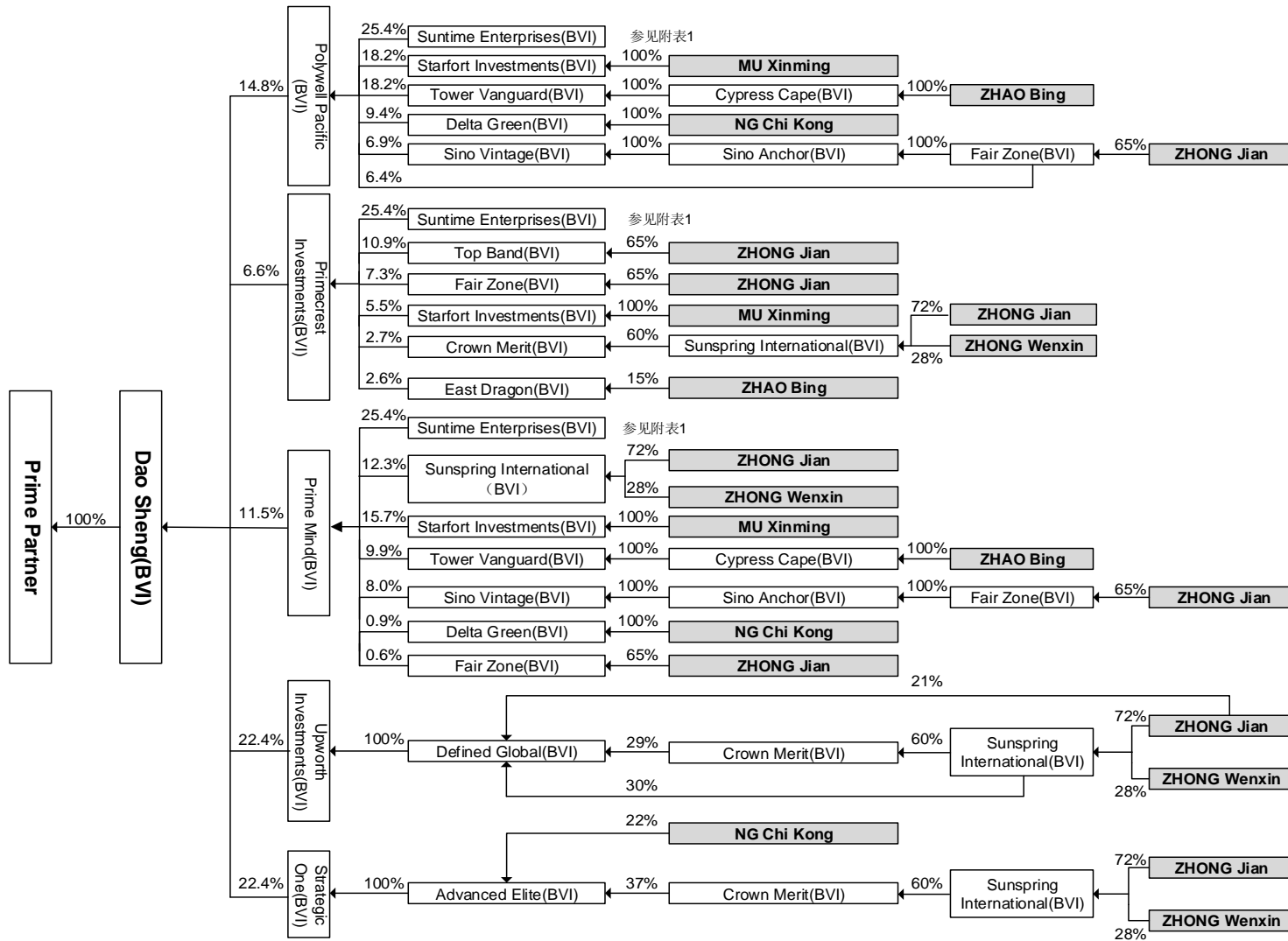
单位：美元

项目	2017-12-31	2016-12-31
资产总额	204,561,020	50,320,412
负债总额	248,302,017	397,908
所有者权益	-43,740,997	49,922,504
资产负债率	121.38%	0.79%
项目	2017年	2016年
营业收入	-	-
利润总额	10,358,209	3,257,055
净利润	8,634,810	2,811,532
经营活动产生的现金流量净额	-8,297,591	-1,277,129

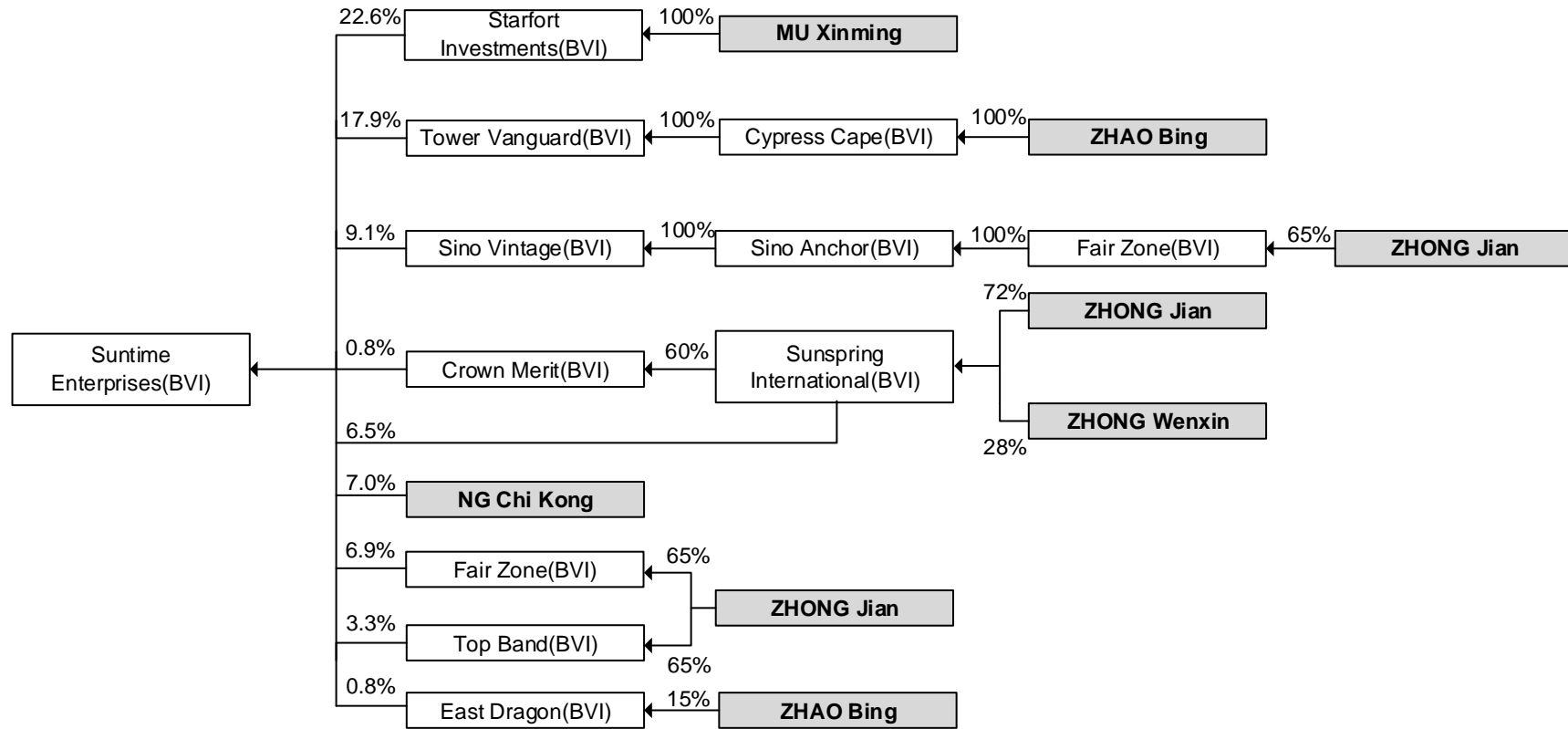
注：上述财务数据已经 Wong Brothers & Co. Certified Public Accountants 事务所审计。

5、股权结构

合成国际主要股东及各层之间的产权关系结构图如下：



附表 1:



注：主要股东系 MU Simon Xinming、ZHAO Bing、ZHONG Wenxin、ZHONG Jian、NG Chi Kong 及 XING Xiaolin。上述股东作为一致行动人系合成国际的实际控制人。

6、主要股东基本情况

(1) 控股股东的基本情况

合成国际的控股股东为 Dao Sheng (Hong Kong) Limited.。 Dao Sheng (Hong Kong) Limited.于 2016 年 10 月 12 日在英属维尔京群岛注册成立，公司编号为 1925752，公司授权可发行股份为 10,000,000 股，每股面值 0.01 美元。 Dao Sheng (Hong Kong) Limited.持有合成国际的 100%股权。

(2) 实际控制人的基本情况

MU Simon Xinming (牧新明)、ZHAO Bing (赵兵)、ZHONG Wenxin (钟文心)、ZHONG Jian (钟健)、NG Chi Kong (吴之刚) 及 XING Xiaolin (邢筱琳) 签署了《一致行动协议》。根据该协议，“自 2007 年 11 月起，并在本协议有效期内，吾等六人应该被视为一致行动人；有关合成国际有限公司内各公司的事务、投票权均由吾等六人商议决定，并由吾等六人一致行动执行有关决定。”该《一致行动协议》由各方签署后生效，有效期为 5 年，并在各方同意的情况下，自动延长下一个 5 年。

截至本财务顾问报告签署日，六名一致行动人以不同方式控制了 Polywell Pacific Ltd、Primecrest Investments Limited、Prime Mind Development Limited、Upworth Investments 及 Strategic One Investments Limited，而上述公司分别持有 Dao Sheng (Hong Kong) Limited.14.8%、6.6%、11.5%、22.4%和 22.4%的股权，合计持有了合成国际的 77.6%股权。因此，六名一致行动人为合成国际的实际控制人。六名一致行动人中，ZHAO Bing (赵兵) 和 ZHONG Wenxin (钟文心) 系前夫妻关系，ZHONG Jian (钟健) 和 XING Xiaolin (邢筱琳) 系夫妻，ZHONG Wenxin (钟文心) 和 ZHONG Jian (钟健) 系姐弟。

根据境外律师出具的法律意见书，一致行动人所持有的股权或拥有的权益权属是清晰的，目前不存在代持、委托持股、信托持股等情况或类似安排。六名一致行动人之间签订的一致行动人协议或存在的类似安排，是合法有效的。

截至本财务顾问报告签署日，一致行动人的基本情况如下：

①MU Simon Xinming（牧新明）基本情况

姓名	MU Simon Xinming（牧新明）	国籍	美国
性别	男	证件号码	48251****
住所	香港薄扶林置富花园 1 座 27 楼		
通讯地址	香港中环皇后大道中九号 2609 室		
是否取得其他国家或者地区的居留权	中国香港		
最近三年任职情况及与任职单位的产权关系			
任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
Starfort Investments Limited	2012 年至今	董事	是
万华化学集团股份有限公司	2010 年至今	董事	是
Polywell Pacific Ltd	2007 年至今	董事	是
万华实业集团有限公司	2007 年至 2013 年	董事	是
Primecrest Investments Limited	2006 年至今	董事	是
合成国际有限公司	2006 年至今	董事	是
Triple Venture Group Inc	2001 年至今	董事	是
先策投资亚洲有限公司（BVI）	1999 年至今	董事	是
股东个人控股（持股超过 50%）的企业情况			
公司名称	注册资本（万美元）	持股比例	主营业务
Starfort Investments Limited	5.00	100.00%	投资

②ZHAO Bing（赵兵）

姓名	ZHAO Bing（赵兵）	国籍	中国香港
性别	男	证件号码	P406***(*)
住所	Andover, Massachusetts, MA 01810, USA		
通讯地址	香港中环皇后大道中九号 2609 室		
是否取得其他国家或者地区的居留权	否		
最近三年任职情况及与任职单位的产权关系			
任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位

			存在产权关系
Sino Anchor International Limited	2017 年至今	董事	否
Dao Sheng (Hong Kong) Limited	2017 年至今	董事	是
Advanced Elite Investments Limited	2016 年至今	董事	否
Cypress Cape Limited	2015 年至今	董事	是
Sino Vintage Holdings Limited	2012 年至今	董事	否
Tower Vanguard Limited	2012 年至今	董事	是
Polywell Pacific Ltd	2007 年至今	董事	是
East Dragon Group Limited	2007 年至今	董事	
万华实业集团有限公司	2007 年至 2014 年	董事	是
Primecrest Investments Limited	2006 年至今	董事	是
合成国际有限公司	2006 年至 2018 年	董事	是
Triple Venture Group Inc	2001 年至今	董事	是
先策投资亚洲有限公司 (BVI)	1999 年至今	董事	是
股东个人控股 (持股超过 50%) 的企业情况			
公司名称	注册资本 (万美元)	持股比例	主营业务
Cypress Cape Limited	5.00	100.00%	投资
Tower Vanguard Limited	5.00	100.00%	投资

③ZHONG Wenxin (钟文心)

姓名	ZHONG Wenxin (钟文心)	国籍	中国香港
性别	女	证件号码	P406***(*)
住所	Andover, Massachusetts, MA 01810, USA		
通讯地址	香港中环皇后大道中九号 2609 室		
是否取得其他国家或者地区的居留权	否		
最近三年任职情况及与任职单位的产权关系			
任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
Sunspring International Group	1998 年至今	董事	是

Limited			
股东个人控股（持股超过 50%）的企业情况：无			

④ZHONG Jian（钟健）

姓名	ZHONG Jian (钟健)	国籍	中国香港
性别	男	证件号码	R751***(*)
住所	香港屯门星堤 8 座 3 楼		
通讯地址	香港中环皇后大道中九号 2609 室		
是否取得其他国家或者地区的居留权	否		
最近三年任职情况及与任职单位的产权关系			
任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
合成国际有限公司	2018 年至今	董事	是
Suntime Enterprises Limited	2018 年至今	董事	是
Upworth Investments Limited	2016 年至今	董事	是
Defined Global Limited	2016 年至今	董事	是
Strategic One Investments Limited	2016 年至今	董事	是
Advanced Elite Investments Limited	2016 年 10 月至 11 月	董事	是
Crown Merit Holdings Limited	2015 年至今	董事	是
New Faith Enterprise Limited	2012 年至今	董事	否
Sure Vantage Holdings Limited	2012 年 1 月至 5 月	董事	否
Fair Zone Development Limited	2010 年至今	董事	是
Prime Mind Development Limited	2009 年至今	董事	是
股东个人控股（持股超过 50%）的企业情况			
公司名称	注册资本（万美元）	持股比例	主营业务
Sino Vintage Holdings Limited	5.00	65.00%	投资
Fair Zone Development Limited	5.00	65.00%	投资
Top Band Holdings Limited	5.00	65.00%	投资
Sino Anchor International Limited	5.00	65.00%	投资

Sunspring International Group Limited	5.00	72.00%	投资
---------------------------------------	------	--------	----

⑤NG Chi Kong (吴之刚)

姓名	NG Chi Kong (吴之刚)	国籍	中国香港
性别	男	证件号码	P541***(*)
住所	香港列堤顿道 48 号		
通讯地址	香港中环皇后大道中九号 2609 室		
是否取得其他国家或者地区的居留权	否		
最近三年任职情况及与任职单位的产权关系			
任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
Delta Green Limited	2017 年至今	董事	是
Fair Zone Development Limited	2010 年至今	董事	否
Top Band Holdings Limited	2010 年至今	董事	否
股东个人控股（持股超过 50%）的企业情况			
公司名称	注册资本（万美元）	持股比例	主营业务
Delta Green Limited	5.00	100.00%	投资

⑥XING Xiaolin (邢筱琳)

姓名	XING Xiaolin (邢筱琳)	国籍	中国香港
性别	女	证件号码	R751***(*)
住所	香港屯门星堤 8 座 3 楼		
通讯地址	香港中环皇后大道中九号 2609 室		
是否取得其他国家或者地区的居留权	否		
最近三年任职情况及与任职单位的产权关系			
任职单位	任职日期	职务	是否与任职单位存在产权关系
Sure Vantage Holdings Limited	2012 年至 2017 年	董事	否
Century Sino Global Services Limited	2007 年至 2017 年	董事	否

股东个人控股（持股超过 50%）的企业情况：无

7、下属企业情况

序号	名称	注册资本 (万元)	持股比例	经营范围
1	万华实业	140,000.00	19.58%	制鞋材料、钢材、木材、水泥、普通机械及配件、日用百货、日用杂品(不含鞭炮)、五金交电、装饰材料、洗涤剂、电瓶用液、煤炭的批发，场地、设备、设施租赁、仓储服务；以自有资金对煤炭、煤化工、节能建材、生态板行业投资（未经金融监管部门批准，不得从事吸收存款、融资担保、代客理财等金融业务）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
2	万华化工	7,893.0407	19.58%	聚氨酯和聚氨酯原料及产品、工业气体、烧碱、氯产产品的制造加工（位于烟台经济技术开发区重庆大街 59 号万华烟台工业园）和销售；技术转让服务；化工产品（不含危险化学品）的批发；场地、设备、设施租赁；仓储服务（不含危险化学品）；以自有资金对聚氨酯及其上下游产业链行业投资（未经金融监管部门批准，不得从事吸收存款、融资担保、代客理财等金融业务）；从事货物与技术的进出口业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

8、根据《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》的规定，补充披露本次吸收合并是否需取得商务部的批准；如是，补充披露审批进展、是否存在障碍及对本次交易的影响

(1) 《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》等相关法律法规的规定

2005 年 12 月 31 日，商务部、中国证监会、国家税务总局、国家工商总局、国家外汇局联合制定发布了《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》，并自发布之日起 30 日后施行。

2016 年 9 月 3 日，第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十二次会议通过了《全国人民代表大会常务委员会关于修改〈中华人民共和国外资企业法〉

等四部法律的决定》，将不涉及国家规定实施准入特别管理措施的外商投资企业设立及变更事项，由审批改为备案管理。

2016年10月8日，商务部发布《外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法》，并自公布之日起施行。明确“外商投资企业的设立及变更，不涉及国家规定实施准入特别管理措施的，适用本办法。商务部于本办法生效前发布的部门规章及相关文件与本办法不一致的，适用本办法。”

2016年10月8日，国家发展和改革委员会、商务部发布2016年第22号公告，对国家规定实施准入特别管理措施的范围进行明确：“经国务院批准，外商投资准入特别管理措施范围按《外商投资产业指导目录（2015年修订）》中限制类和禁止类，以及鼓励类中有股权要求、高管要求的有关规定执行。涉及外资并购设立企业及变更的，按现行有关规定执行。”

2017年7月30日，商务部发布《关于修改〈外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法〉的决定》，自公布之日起施行。明确“为推进外商投资体制改革，体现简政放权、放管结合、优化服务的改革方向，对于外国投资者并购境内非外商投资企业以及对上市公司实施战略投资，不涉及特别管理措施和关联并购的，适用备案管理。商务部于本办法生效前发布的部门规章及相关文件与本办法不一致的，适用本办法。”

2017年7月30日，商务部发布《关于外商投资企业设立及变更备案管理有关事项的公告》（公告2017年第37号），明确“自由贸易试验区外，国家规定实施准入特别管理措施的范围，自2017年7月28日起，依照《外商投资产业指导目录（2017年修订）》中《外商投资准入特别管理措施（外商投资准入负面清单）》的规定执行。

《外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法》所称“战略投资”指《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》（商务部、证监会、税务总局、工商总局、外汇局令2005年第28号）规定的外国投资者对上市公司战略投资。”

2018年6月28日，国家发展和改革委员会、商务部联合发布《外商投资准

入特别管理措施（负面清单）（2018年版）》（2018年第18号），自2018年7月28日起施行。明确“2017年6月28日国家发展和改革委员会、商务部发布的《外商投资产业指导目录（2017年修订）》中的外商投资准入特别管理措施（外商投资准入负面清单）同时废止，鼓励外商投资产业目录继续执行。”

2018年6月29日，商务部发布《关于修改〈外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法〉的决定》，自2018年6月30日起施行。明确“此次修订是为贯彻落实党中央、国务院决策部署，在全国推开外资企业设立商务备案与工商登记‘一套表格、一口办理’，优化外商投资企业设立备案程序，进一步提升外商投资便利化水平。”

2018年7月30日，商务部发布关于《关于修改〈外国投资者对上市公司战略投资管理办法〉的决定（征求意见稿）》公开征求意见的通知，《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》（征求意见稿）明确“本办法适用于外国投资者通过协议转让、上市公司定向发行新股（包括非公开发行股票募集资金和发行股份购买资产）、要约收购以及国家法律法规规定的其它方式取得并持有有一定时期上市公司A股股份的行为（以下简称战略投资）。”

不涉及国家规定实施准入特别管理措施的战略投资，由《外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法》（以下简称《备案办法》）规定的备案机构负责备案和管理。

战略投资不涉及国家规定实施准入特别管理措施的，上市公司应于证券登记结算机构证券登记后30日内，按照《备案办法》相关规定办理备案手续。

本办法自发布之日起30日后施行。2005年12月31日发布的《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》同时废止。”

(2) 补充披露本次吸收合并是否需取得商务部的批准；如是，补充披露审批进展、是否存在障碍及对本次交易的影响

①本次交易不涉及外商投资准入特别管理措施

由上述法律法规及规定可知，对于不属于《外商投资准入特别管理措施（负

面清单) (2018 年版)》中约定领域的上市公司的战略投资由《外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法》(以下简称《备案办法》)规定的备案机构负责备案和管理。

本次吸收合并交易完成后,交易对方合成国际作为外国投资者将通过上市公司定向发行新股的方式而持有上市公司 10.70%的股份。因上市公司所在的化学原料及化学制品制造业不属于《外商投资准入特别管理措施(负面清单)(2018 年版)》中约定需对外商投资准入采取特别管理措施的领域。因此,根据《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》(征求意见稿)的规定,本次交易不需要取得商务部的批准,上市公司只需在交易完成证券登记结算机构证券登记后 30 日内,按照《备案办法》相关规定办理备案手续。

②本次交易不涉及关联并购

根据《外商投资准入特别管理措施(负面清单)(2018 年版)》,“境内公司、企业或自然人以其在境外合法设立或控制的公司并购与其有关联关系的境内公司,涉及外商投资项目和企业设立及变更事项的,按照现行规定办理。”

根据 2009 年 6 月 22 日商务部发布的《关于外国投资者并购境内企业的规定》(2009 年第 6 号),“本规定所称外国投资者并购境内企业,系指外国投资者购买境内非外商投资企业(以下称“境内公司”)股东的股权或认购境内公司增资,使该境内公司变更设立为外商投资企业(以下称“股权并购”);或者,外国投资者设立外商投资企业,并通过该企业协议购买境内企业资产且运营该资产,或,外国投资者协议购买境内企业资产,并以该资产投资设立外商投资企业运营该资产(以下称“资产并购”)。

境内公司、企业或自然人以其在境外合法设立或控制的公司名义并购与其有关联关系的境内的公司,应报商务部审批。”

本次吸收合并交易属于外国投资者合成国际认购境内公司万华化学增资,使万华化学变更设立为外商投资企业。因此,适用《关于外国投资者并购境内企业的规定》的规定。

但是，根据境外律师的意见，本次交易的外国投资者合成国际为 MU Simon Xinming（牧新明）、ZHAO Bing（赵兵）、ZHONG Wenxin（钟文心）、ZHONG Jian（钟健）、NG Chi Kong（吴之刚）及 XING Xiaolin（邢筱琳）六名一致行动人控制的公司，六名实际控制人的国籍为美国或中国香港，因此，本次交易不属于《关于外国投资者并购境内企业的规定》规定的境内公司、企业或自然人以其在境外合法设立或控制的公司名义并购与其有关联关系的境内的公司的情形，不需要报商务部审批。

综上，本次交易不需要取得商务部的批准，但应按照《备案办法》相关规定办理事后备案手续。

9、补充披露本次吸收合并是否还应履行境内外的其他前置审批程序，是否已取得相关审批

(1) 本次吸收合并不涉及国家安全审查

根据2011年2月3日国务院办公厅发布的《关于建立外国投资者并购境内企业安全审查制度的通知》（国办发[2011]6号）的规定，并购安全审查的范围为：外国投资者并购境内军工及军工配套企业，重点、敏感军事设施周边企业，以及关系国防安全的其他单位；外国投资者并购境内关系国家安全的重要农产品、重要能源和资源、重要基础设施、重要运输服务、关键技术、重大装备制造等企业，且实际控制权可能被外国投资者取得。本次吸收合并不属于并购安全审查范围，不涉及国家安全审查。

(2) 本次吸收合并合成国际不需要履行其他境外审批程序

根据境外律师的意见，合成国际无论是（1）签署、交付或履行公司作为其中一方的任何文件（2）完成或履行文件拟议的任何一项交易，均无须经任何英属维尔京群岛政府或司法机关或机构同意或批准，向其发出通知或向其登记，或采取其要求的任何其他行动。

综上，本次吸收合并合成国际不需要履行境内外的其他前置审批程序。

10、补充披露合成国际承诺在本次交易中将按照相关法律法规的规定和税

务主管机关的要求，依法及时足额缴纳相应的所得税税款中纳税问题的具体情况

(1) 相关法律法规的规定

合成国际是一家在英属维尔京群岛注册成立的公司，其实际管理机构不在中国境内，且在中国境内未设立机构、场所，属于非居民企业。

根据《企业所得税法》第三条的规定，非居民企业在中国境内未设立机构、场所的，或者虽设立机构、场所但取得的所得与其所设机构、场所没有实际联系的，应当就其来源于中国境内的所得缴纳企业所得税。

根据财政部、国家税务总局发布的《关于企业重组业务企业所得税处理若干问题的通知》（财税[2009]59号），“五、企业重组同时符合下列条件的，适用特殊性税务处理规定：（1）具有合理的商业目的，且不以减少、免除或者推迟缴纳税款为主要目的；（2）被收购、合并或分立部分的资产或股权比例符合本通知规定的比例；（3）企业重组后的连续12个月内不改变重组资产原来的实质性经营活动；（4）重组交易对价中涉及股权支付金额符合本通知规定比例；（5）企业重组中取得股权支付的原主要股东，在重组后连续12个月内，不得转让所取得的股权。

六、企业重组符合本通知第五条规定条件的，交易各方对其交易中的股权支付部分，可以按以下规定进行特殊性税务处理：……（4）企业合并，企业股东在该企业合并发生时取得的股权支付金额不低于其交易支付总额的85%，以及同一控制下且不需要支付对价的企业合并，可以选择按以下规定处理：①合并企业接受被合并企业资产和负债的计税基础，以被合并企业的原有计税基础确定；②被合并企业合并前的相关所得税事项由合并企业承继；③可由合并企业弥补的被合并企业亏损的限额=被合并企业净资产公允价值×截至合并业务发生当年年末国家发行的最长期限的国债利率；④被合并企业股东取得合并企业股权的计税基础，以其原持有的被合并企业股权的计税基础确定。（5）企业分立，被分立企业所有股东按原持股比例取得分立企业的股权，分立企业和被分立企业均不改变原来的实质经营活动，且被分立企业股东在该企业分立发生时

取得的股权支付金额不低于其交易支付总额的 85%，可以选择按以下规定处理：

①分立企业接受被分立企业资产和负债的计税基础，以被分立企业的原有计税基础确定；②被分立企业已分立出去资产相应的所得税事项由分立企业承继；③被分立企业未超过法定弥补期限的亏损额可按分立资产占全部资产的比例进行分配，由分立企业继续弥补；④被分立企业的股东取得分立企业的股权（以下简称“新股”），如需部分或全部放弃原持有的被分立企业的股权（以下简称“旧股”），“新股”的计税基础应以放弃“旧股”的计税基础确定。如不需放弃“旧股”，则其取得“新股”的计税基础可从以下两种方法中选择确定：直接将“新股”的计税基础确定为零；或者以被分立企业分立出去的净资产占被分立企业全部净资产的比例先调减原持有的“旧股”的计税基础，再将调减的计税基础平均分配到“新股”上。”

(2) 补充披露该承诺所涉及的合成国际纳税问题的具体情况以及对本次交易的影响

①股息、红利等权益性投资收益

《企业所得税法》第三十七条、第三十九条的规定，对非居民企业取得来源于中国境内的所得应缴纳的所得税，实行源泉扣缴，以支付人为扣缴义务人。税款由扣缴义务人在每次支付或者到期应支付时，从支付或者到期应支付的款项中扣缴。扣缴义务人未依法扣缴或者无法履行扣缴义务的，由纳税人在所得发生地缴纳。纳税人未依法缴纳的，税务机关可以从该纳税人在中国境内其他收入项目的支付人应付的款项中，追缴该纳税人的应纳税款。

合成国际主营业务为投资控股，其目前投资的境内企业包括万华实业、万华化工。经核查扣缴义务人万华实业、万华化工历年的利润分配决议、转帐凭证、代缴的企业所得税完税凭证、汇入汇款通知书、跨行转账汇入通知书、合成国际出具的支付年度红利款的函件等，扣缴义务人已依法履行扣缴义务。

本次交易后，万华化学作为存续公司将按照法律规定对非居民企业取得分红派息履行扣缴义务。

②转让财产所得

合成国际承诺中涉及因本次交易需要缴纳的所得税款主要是指前次万华实业分立和本次吸收合并交易合成国际可能涉及的财产转让所得税款。

1) 前次万华实业分立涉及的合成国际纳税问题

2018年1月30日，万华实业实施存续分立，分立为存续万华实业和新设万华化工。同日，万华实业办理了工商变更登记手续，万华化工办理了工商新设登记手续。

前次万华实业分立具有合理的商业目的，且不以减少、免除或者推迟缴纳税款为主要目的；分立股权比例符合规定；万华实业分立后的连续12个月内不会改变分立资产原来的实质性经营活动；被分立企业万华实业所有股东按原持股比例取得分立企业万华化工的股权，分立企业万华化工和被分立企业万华实业均不改变原来的实质经营活动，且被分立企业万华实业股东在该企业分立发生时取得的股权支付金额不低于其交易支付总额的85%，符合规定比例；万华实业分立中取得股权支付的原主要股东，在分立后连续12个月内不会转让所取得的股权。

因此，前次万华实业分立符合适用特殊性税务处理的条件。分立企业接受被分立企业资产和负债的计税基础，以被分立企业的原有计税基础确定。被分立企业的股东取得分立企业的股权可以被分立企业分立出去的净资产占被分立企业全部净资产的比例先调减原持有的“旧股”的计税基础，再将调减的计税基础平均分配到“新股”上。因此，合成国际在前次万华实业分立中将不存在缴纳财产转让所得税款的情形。

根据国家税务总局发布的《关于企业重组业务企业所得税征收管理若干问题的公告》（2015年第48号）的规定，分立中当事各方分立企业、被分立企业及被分立企业股东应在该重组业务完成当年，办理企业所得税年度申报时，分别向各自主管税务机关报送申报资料等。重组主导方被分立企业申报后，其他当事方向其主管税务机关办理纳税申报。

综上，万华化工于 2018 年 1 月 30 日完成了工商新设登记，同日《分立协议书》生效，2018 年为前次万华实业分立完成年度。合成国际将按照上述规定，在万华实业申报后，办理 2018 年度所得税纳税申报时报送特殊性税务处理的申报材料。

2) 本次吸收合并交易涉及的合成国际纳税问题

本次吸收合并交易具有合理的商业目的，且不以减少、免除或者推迟缴纳税款为主要目的；合并股权比例符合规定；企业合并后的连续 12 个月内不会改变被合并资产原来的实质性经营活动；合并交易对价中涉及股权支付金额不低于交易支付总额的 85%，符合规定比例；本次合并中取得股权支付的原主要股东，在吸收合并后连续 12 个月内不会转让所取得的股权。

因此，本次交易符合适用特殊性税务处理的条件。合并企业接受被合并企业资产和负债的计税基础，以被合并企业的原有计税基础确定。被合并企业股东取得合并企业股权的计税基础，以其原持有的被合并企业股权的计税基础确定。因此，合成国际在本次吸收合并交易中不存在缴纳财产转让所得税款的情形。

根据国家税务总局发布的《关于企业重组业务企业所得税征收管理若干问题的公告》（2015 年第 48 号）的规定，合并中当事各方合并企业、被合并企业及被合并企业股东应在该重组业务完成当年，办理企业所得税年度申报时，分别向各自主管税务机关报送申报资料等。重组主导方被合并企业申报后，其他当事方向其主管税务机关办理纳税申报。

综上，本次吸收合并交易完成后，合成国际将按照上述规定，在万华化工申报后，办理重组完成年度所得税纳税申报时报送特殊性税务处理的申报材料。

③依法履行扣缴义务

扣缴义务人万华实业、万华化工属地管辖的税务机关已出具涉税信息查询结果告知书/税务违法记录证明，最近三年未有重大税务违法记录。合成国际最近五年内未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚。

综上所述，上述事项不会对本次交易产生重大影响。

（三）中诚投资

1、基本情况

企业名称	烟台中诚投资股份有限公司
注册地址	山东省烟台市经济技术开发区天山路 17 号内 1 号 1507 室
法定代表人	王剑波
注册资本	26,400.00 万元
企业类型	其他股份有限公司（非上市）
统一社会信用代码	91370600267171212L
经营范围	在法律法规规定范围内以自有资金对股权进行投资（未经金融监管部门批准，不得从事吸收存款、融资担保、代客理财等金融业务）及管理，企业管理咨询服务；自有房屋租赁；备案范围进出口业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
成立日期	1994 年 6 月 18 日

2、历史沿革及最近三年注册资本变化情况

（1）1994 年 6 月，公司前身华力热电设立

1994 年 1 月 13 日，烟台合成革总厂委托山东烟台会计师事务所以 1993 年 12 月 31 日为评估基准日进行了资产评估。根据《关于烟台合成革总厂资产评估结果的报告》（（1994）烟会评字第 3 号），确认用作出资设立股份有限公司的热电厂现有生产性固定资产评估值为 28,385,664.83 元。

1994 年 1 月 18 日，烟台市国有资产管理局出具《关于确认烟台合成革总厂资产评估结果的通知》（烟国资评字〔1994〕9 号），同意确认《关于烟台合成革总厂资产评估结果的报告》（（1994）烟会评字第 3 号）的评估结果。

1994 年 1 月 20 日，烟台市国有资产管理局出具《关于合成革总厂热电厂国有资产作为合成革总厂国有法人股份投入华力热电股份有限公司的批复》（烟国资字〔1994〕13 号），批复同意将热电厂中国有资产 28,385,664.83 元折 2,838.5 万股（折余额 664.83 元留“资本公积金”科目）作为合成革总厂国有法人股由

合成革总厂持有。

1994年1月24日，烟台市经济体制改革委员会出具《关于设立烟台华力热电股份有限公司的批复》（烟台体改〔1994〕17号），批复同意设立华力热电，公司股本金总额4,838.5万元，其中法人股2,838.5万元，内部职工个人股2,000万元，分别占总股本的58.7%和41.3%。

1994年5月18日，烟台市经济体制改革委员会出具《关于调整烟台华力热电股份有限公司股份比例的批复》（烟台体改〔1994〕28号），批复同意华力热电的股份比例进行调整。调整后的股本为：股本金总额2,838.5万元，每股1元，折2,838.5万股，其中烟台合成革总厂持有1,738.5万元，占总股本的61.25%，职工个人持有1,100万股，占总股本的38.75%。

1994年5月19日，华力热电委托山东烟台会计师事务所对公司实收资本进行验证。根据《验资报告》（（1994）烟会内字第29号），确认公司截止1994年5月16日的股本总额为2,838.5万股，每股1元，实收股本金额为2,838.5万元，其股本结构：烟台合成革总厂国家法人股1,738.5万股，占总股本的61.25%；职工个人持股1,100万股，占总股本的38.75%。

1994年5月20日，华力热电发起人烟台合成革总厂代表与烟台合成革总厂工会签订了《股份有限公司发起人出资协议》，协议确定由烟台合成革总厂认购股份有限公司1,738.5万股，占发行股份总数的61.25%；烟台合成革总厂职工认购1,100万股，占发行股份总数的38.75%。

1994年5月26日，华力热电召开创立大会，审议通过了《华力热电股份有限公司组建情况工作报告》和《烟台华力热电股份有限公司企业章程》，并选举出首届董事会、监事会成员。

1994年6月4日，烟台市国有资产管理局签发了《国有资产产权登记表》，确认华力热电实收资本2,838.5万元，其中国有法人资本1,738.5万元，个人资本1,100万元。

1994年6月18日，烟台市工商行政管理局向华力热电签发了企业法人营

业执照，公司正式成立。

华力热电成立时的股本结构如下：

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例
1	烟台合成革总厂	1,738.50	61.25%
2	内部职工	1,100.00	38.75%
总计		2,838.50	100.00%

（2）1996年8月，第一次增资、换股及股权转让

1995年10月30日，合成革集团与化工公司经协商同意，制定《烟台万华合成革集团有限公司与烟台市化工公司换股改组联合方案》，“双方拟定均以企业95年9月末的所有者权益为基数加上用未分配的红利追加权益计算股权。其中由于氯碱公司下与齐鲁石化技术开发公司合资兴建的齐鲁树脂厂经营困难，所以在计算股权时，冲减氯碱公司净资产350万元，以减少换股风险。换股后如果合成革集团在华力热电的股权达不到控股比例要求，由合成革集团对华力热电追加投资。经核定，化工公司将其持有的氯碱公司42%股份换取增资后华力热电31.927%股份。”

1995年12月11日，烟台市企业产权制度改革领导小组出具《关于对烟台万华合成革集团有限公司与烟台市化工公司换股改组联合方案的批复》（烟企改〔1995〕7号），“原则同意《烟台万华合成革集团有限公司与烟台市化工公司换股改组联合方案》，同意合成革集团用辖属的华力热电31.927%的股权换取化工公司辖属氯碱公司42%的股权。换股后若合成革集团在华力热电的股权达不到股份的比例要求，由合成革集团追加投资，具体计算及追加方法由换股双方协商解决。”

1996年1月20日，华力热电召开关于股本金变更的临时股东大会，决议“股本由2,838.5万元增加到3,438.1359万元，增加股本5,996,359元；调整股本结构，增加股东化工公司。股本比例为合成革集团1,292.8422万元，占37.603%；化工公司1,097.6937万元，占31.927%；内部职工股1,047.6万股，占30.47%。原内部职工股由1,100万元调整为1,047.6万元，差额52.4万元由

合成革集团收购。”

1996年8月20日，山东烟台会计师事务所出具《验资报告》（烟会内验字〔1996〕105号），确认华力热电变更前的实收股本为28,385,000元，截至1996年7月31日，华力热电增加投入股本5,996,359元，变更后的股本为34,381,359元。

华力热电本次股本变动后的股本结构如下：

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例
1	合成革集团	1,292.8422	37.60%
2	化工公司	1,097.6937	31.93%
3	内部职工	1,047.6000	30.47%
总计		3,438.1359	100.00%

（3）1997年1月，公司重新登记

1996年12月25日，山东省经济体制改革委员会出具《关于同意确认烟台华力热电股份有限公司的函》（鲁体改函字〔1996〕218号），“经审查，华力热电基本符合《公司法》规定，同意予以确认。公司由合成革集团发起，以募集方式设立。公司股本总额3,438.1359万元。股份总数3,438.1359万股，其中发起人股1,292.8422万股，占股份总数的37.60%；社会法人股1,097.6937万股，占股份总数的31.93%；内部职工股1,047.6万股，占股份总数的30.47%。”

1996年12月25日，华力热电获得了山东省人民政府颁发的《山东省股份有限公司批准证书》（鲁政股字〔1996〕160号）。

1997年1月20日，华力热电向山东省工商行政管理局申请重新登记。1997年1月23日，山东省工商行政管理局颁发了注册号为“26717121-2-1”的企业法人营业执照。

（4）2002年5月，股权转让

2001年6月25日，烟台市国有资产管理局召开“关于市化学工业总公司股权转让有关问题的会议”，就化工公司所持道达尔烟台石油化工有限公司、氯

碱公司、华力热电股权转让问题进行了专题研究。会议认为，此次转让有助于合成革集团进一步发展，有助于解决化工公司的债务纠纷，有助于化解金融风险。会议确定，合成革集团以承债方式有偿取得化工公司持有的道达尔烟台石油化工有限公司、氯碱公司和华力热电的股权。

2001年8月2日，化工公司与合成革集团签署了《股权转让协议》，化工公司将持有的华力热电 1,097.6937 万股股权转让给合成革集团。

2001年8月6日，华力热电召开关于公司法人股转让的临时股东大会，审议通过了关于化工公司将持有的华力热电 1,097.6937 万股股权转让给合成革集团的议案。

2001年11月13日，山东省财政厅出具《关于烟台华力热电股份有限公司部分国有股权转让有关问题的批复》（鲁财国股〔2001〕59号），“同意化工公司将持有的华力热电 1,097.69 万股国有法人股（占总股本的 31.93%）转让给合成革集团。股权转让后，华力热电的总股本仍为 3,438.14 万股，其中合成革集团持有国有法人股 2,390.54 万股，占总股本的 69.53%。”

2002年4月8日，山东省经济体制改革办公室出具《关于同意确认烟台华力热电股份有限公司股权变更的批复》（鲁体改企字〔2002〕19号），“同意确认华力热电国有法人股东化工公司决定将持有的 1,097.6937 万股国有法人股转让给合成革集团。”

2002年4月8日，华力热电获得了山东省人民政府颁发的《山东省股份有限公司批准证书》（鲁政股字〔2002〕20号）。

公司本次转让后的股本结构如下：

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例
1	合成革集团	2,390.5359	69.53%
2	内部职工	1,047.6000	30.47%
总计		3,438.1359	100.00%

(5) 2002 年 11 月，股权出资暨股权转让

2000 年 5 月 29 日和 6 月 30 日，华融资管、信达资管与合成革集团分别签订了《债权转股权协议书》和《债权转股权补充协议书》，约定三家公司共同出资设立一家新公司，其中合成革集团以其部分净资产出资，华融资管、信达资管以对合成革集团的债权出资。

2000 年 11 月 14 日，国家经济贸易委员会下发《关于同意攀枝花钢铁集团公司等 242 家企业实施债转股的批复》(国经贸产业〔2000〕1086 号)，批复同意华融资管、信达资管与合成革集团签订的债转股协议。

2001 年 6 月 19 日，合成革集团出具《关于出资设立烟台万华华信合成革有限责任公司的决议》。2001 年 7 月 10 日，华融资管出具《关于出资设立烟台万华华信合成革有限责任公司的决议》。2001 年 7 月 15 日，信达资管出具《关于出资设立烟台万华华信合成革有限责任公司的决议》。

2001 年 8 月 17 日，合成革集团委托山东东方君和有限责任会计师事务所以 2000 年 12 月 31 日为评估基准日对合成革集团拟进行债转股而涉及的生产经营性资产和负债进行了评估。根据山东东方君和有限责任会计师事务所出具的《烟台万华合成革集团有限公司资产评估报告书》(鲁东方君和会评报字(2001)第 15 号)，合成革集团本次债转股所涉及净资产评估值为 873,756,249.31 元。

2001 年 9 月 20 日，山东省财政厅出具《关于烟台万华合成革集团有限公司资产评估项目审核意见的通知》(鲁财国资〔2001〕142 号)对山东东方君和有限责任会计师事务所出具的资产评估结果进行了核准。

2001 年 10 月 22 日，山东正源和信会计师事务所出具《验资报告》(鲁正验字[2001]4091 号)，确认了华融资管和信达资管以债权转股权出资，合成革集团以净资产出资。

2002 年 7 月 8 日，华力热电召开临时股东大会，审议通过了同意合成革集团将持有的华力热电 1,292.8422 万股变更为万华华信持有，同时修改公司章程。

2002 年 7 月 10 日，合成革集团、万华华信和华力热电签订了《股东变更

协议》，载明根据合成革集团与华融资管、信达资管签定的债转股协议及补充协议有关条款的规定，成立万华华信时，合成革集团投入的生产性经营资产中包括其持有的华力热电 1,292.8422 万股股权；约定合成革集团将持有的华力热电 1,292.8422 万股股权变更为万华华信持有。

2002 年 9 月 12 日，山东省财政厅出具《关于变更烟台华力热电股份有限公司部分国有股持股单位有关问题的批复》（鲁财国股〔2002〕89 号），“同意按照合成革集团与华融资管、信达资管实施的债转股协议，将合成革集团持有的华力热电 1,292.8422 万股国有法人股变更为万华华信持有，股权性质不变。国有股持股单位变更后，华力热电的总股本总额仍为 3,438.1359 万股，其中万华华信持有国有法人股 1,292.8422 万股，占总股本的 37.603%；合成革集团持有国有法人股 1,097.6937 万股，占总股本的 31.927%；内部职工股 1,047.6 万股，占总股本的 30.47%。”

2002 年 11 月 26 日，山东省体改办出具《关于同意烟台华力热电股份有限公司变更股权结构的批复》（鲁体改企字〔2002〕96 号），“同意华力热电的股东合成革集团根据与华融资管、信达资管的债转股协议、并经省财政厅‘鲁财国股〔2002〕89 号文’批准，将其持有的公司 1,292.8422 万股国有法人股变更为万华华信持有。”

2002 年 11 月 26 日，华力热电获得了山东省人民政府颁发的《山东省股份有限公司批准证书》（鲁政股字〔2002〕61 号）。

华力热电本次股权出资后的股本结构如下：

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例
1	万华华信	1,292.8422	37.60%
2	合成革集团	1,097.6937	31.93%
3	内部职工	1,047.6000	30.47%
总计		3,438.1359	100.00%

(6) 2006 年 12 月，企业改制暨股权转让

2006 年 4 月 23 日，烟台市政府出具《烟台市人民政府关于同意转让烟台华力热电股份有限公司国有法人股的批复》（烟政发〔2006〕48 号），同意合成革集团和其控股的万华华信将所持华力热电的国有法人股全部对外转让。

2006 年 9 月 21 日，华力热电召开 2006 年临时股东大会会议，审议通过了《关于公司股东烟台万华合成革集团有限公司和烟台万华华信合成革有限公司转让股权的议案》，“同意合成革集团将持有华力热电 31.927%的国有股权全部对外转让；同意万华华信将持有华力热电 37.603%的国有股权全部对外转让。”

2006 年 10 月 11 日，华力热电召开首届二次职代会审议通过了《烟台华力热电股份有限公司国有股权转让实施方案》和《烟台华力热电股份有限公司职工安置方案》等议案。

2006 年 9 月 23 日，合成革集团委托山东正源和信有限责任会计师事务所以 2006 年 7 月 31 日为评估基准日对华力热电国有法人股全部对外转让涉及的资产和负债进行了评估。根据山东正源和信有限责任会计师事务所出具的《烟台华力热电股份有限公司资产评估报告书》（鲁正评报字〔2006〕4028 号），华力热电在评估基准日净资产的评估值为 18,945.59 万元。

2006 年 10 月 11 日，烟台市国资委下发了《关于对烟台华力热电股份有限公司企业改制资产评估项目予以核准的通知》（烟国资评估〔2006〕25 号），对山东正源和信有限责任会计师事务所出具的评估结果进行了核准。

2006 年 10 月 12 日，烟台市国资委下发《关于同意转让烟台华力热电股份有限公司国有股权的批复》（烟国资产权[2006]56 号），“同意华力热电国有股权转让方案。截止 2006 年 7 月 31 日，华力热电经核准后的评估资产总额为 53,038.41 万元，负债总额为 34,092.82 万元，净资产为 18,945.59 万元。因万华华信和华力热电交叉持股，华力热电经调整后的净资产实际为 18,694.3 万元。根据华力热电的实际情况，确定由合成革集团自接到文件之日起 3 日内将与万华华信一共持有华力热电 69.53%的国有股权以不低于 12,998.15 万元的价格，在

烟台联合产权交易中心挂牌公告 20 个工作日，充分披露有关信息，公开征集受让方。华力热电的管理层和职工参与受让时，还要对以下事项详尽披露：拟参与受让国有产权的管理层及职工名单、拟受让比例、受让国有产权的目的及相关后续计划、是否改变标的企业的主营业务、是否对标的企业进行重大重组等。”

2006 年 12 月 20 日，合成革集团、万华华信与华力热电工会委员会签订《股权转让协议》，合成革集团和万华华信将持有的华力热电 31.927%和 37.603%的股份，即 1,097.6937 万股和 1,292.8422 万股转让给华力热电工会委员会。

注：烟台市总工会 2006 年 7 月 10 日颁发《工会法人资格证书》(工法证字第 150600196 号)，确认华力热电工会委员会具备法人条件，依法取得工会法人资格。

华力热电本次股权转让后的股本结构如下：

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例
1	华力热电工会委员会	2,390.5359	69.53%
2	内部职工	1,047.6000	30.47%
总计		3,438.1359	100.00%

2006 年 12 月 28 日，烟台联合产权交易中心出具《产权交易凭证》（烟产权鉴字第 025-1 号、烟产权鉴字第 025-2 号）。万华华信将所持有的华力热电 37.603%股权，通过公开挂牌、按照协议转让方式，以 70,296,191 元的价格转让给华力热电工会委员会；合成革集团将所持有的华力热电 31.93%股权，通过公开挂牌、按照协议转让方式，以 59,685,309 元的价格转让给华力热电工会委员会；本次产权交易行为符合法定程序。

(7) 2006 年 12 月，股权转让

2006 年 10 月 11 日，华力热电召开首届二次职代会审议通过了《烟台华力热电股份有限公司国有股权转让实施方案》和《烟台华力热电股份有限公司职工安置方案》等议案。

根据《烟台华力热电股份有限公司国有股权转让实施方案》，“华力热电管理层及其他员工、合成革集团骨干层（中层）及其他员工和烟台万华聚氨酯股份有

限公司（现已更名为万华化学）高管层员工，按照利益共享、风险共担、自愿出资的原则，共同组成受让团体，参与竞买国有股权；本次股权受让的出资人范围为截止 2006 年 9 月 30 日华力热电的全部员工、合成革集团中层及其他员工和烟台万华聚氨酯股份有限公司高管层员工，出资方式为现金，全部以自然人形式出资，国有股权转让后，华力热电向股东正式交付股票。本次华力热电国有股权转让完成后，华力热电将通过增资扩股形式吸收合成革集团高管层入股，将股本由 3,438.1359 万股增加至 4,400 万股。”

2006 年 12 月 21 日，华力热电工会委员会与万信投资签订《股权转让协议》。华力热电工会委员会将其合法受让合成革集团和万华华信持有的华力热电 2,390.5359 万股中的 1,923.0359 万股转让给万信投资。

注：万信投资系华力热电的高管层和中层、合成革集团的中层及烟台万华聚氨酯股份有限公司（现已更名为“万华化学”）的高管层共同出资设立的持股公司。

2006 年 12 月 22 日，华力热电工会委员会分别与合成革集团内的 648 名员工签订了《股权转让协议》，约定华力热电工会委员会通过合法受让合成革集团华力热电 2,390.5359 万股中的 467.5 万股转让给上述员工。本次转让后，华力热电工会委员会不再持有华力热电的股份。

华力热电本次股权转让后的股本结构如下：

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例
1	万信投资	1,923.0359	55.93%
2	内部职工	1,047.6000	30.47%
3	个人股（648 名员工）	467.5000	13.60%
总计		3,438.1359	100.00%

（8）2006 年 12 月，第二次增资扩股

2006 年 11 月 25 日，华力热电召开 2006 年临时股东大会，审议通过了《公司增资扩股的议案》，华力热电发行新股 961.8641 万股，每股 5.4374 元，全部由投资者万诚投资认购。增资后华力热电总股本由 3,438.1359 万股增加到 4,400

万股。

注：2006年12月21日，华力热电工会委员会与万信投资签订《股权转让协议》时就受让股权后履行股东大会决议事项进行了明确约定；2006年12月22日，华力热电工会委员会分别与648名员工签订《股权转让协议》时就受让方受让股份后履行上述股东大会决议事项进行了明确约定。

2006年12月22日，华力热电与万诚投资签订《增资协议》，确定上述增资事项。

注：万诚投资系合成革集团高管出资设立的持股公司。

2006年12月27日，山东正源和信会计师事务所出具《验资报告》（鲁正验字[2006]4043号），确认截止2006年12月26日，公司已收到股东出资52,300,398.57元，系货币资金出资，其中961.8641万元作为注册资本，42,681,757.57元作为资本公积。截至2006年12月26日，公司变更后累计注册资本为4,400万元。

2006年12月30日，公司获取了山东省工商行政管理局颁发的注册号为3700001803030的营业执照。

华力热电本次增资后的股本结构如下：

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例
1	万信投资	1,923.0359	43.71%
2	万诚投资	961.8641	21.86%
3	内部职工	1,047.6000	23.81%
4	个人股（648名员工）	467.5000	10.63%
总计		4,400.0000	100.00%

（9）2007年4月，资本公积金转增股本暨第三次增资

2007年4月8日，华力热电召开2007年临时股东大会，审议通过了《公司资本公积金转增股本的议案》和《公司章程修正案》，公司以资本公积向全体股东每10股转增10股，本次转增完成后公司总股本变为88,000,000股。

2007年4月17日，山东正源和信会计师事务所出具《验资报告》（鲁正验字[2007]4019号）对转增股本予以确认。

2007年4月24日，公司获取了山东省工商行政管理局颁发的注册号为3700001803030的营业执照。

华力热电本次转增完成后的股本结构如下：

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例
1	万信投资	3,846.0718	43.71%
2	万诚投资	1,923.7282	21.86%
3	内部职工	2,095.2000	23.81%
4	个人股（648名员工）	935.0000	10.63%
总计		8,800.0000	100.00%

注：本次转让后，员工个人股与内部职工股存在重合的部分由公司财务部进行了合并。

（10）2009年2月，华力热电经营业务处置

2009年2月28日，华力热电召开2009年度第一次临时股东大会，审议通过了《关于将水、电、汽生产及污水处理相关资产和业务全部转让的议案》和《关于出售烟台华力热电供应有限公司全部股权的议案》等。上述资产处理完毕后，华力热电不再经营实际业务。

（11）2009年4月，公司名称变更

2009年3月28日，华力热电召开2008年年度股东大会审议通过了《关于变更公司名称和经营范围的议案》，将公司的名称由华力热电变更为中诚投资，经营范围变更为“国家产业政策范围内允许的投资及投资咨询，货物、技术的进出口；煤炭销售”。

2009年4月20日，公司获取了山东省工商行政管理局颁发的注册号为37000018030302的营业执照。

（12）2018年1月，间接持股转为直接持股

2018年1月2日，万诚投资召开股东会，审议通过了《关于同意向公司股

东转让所持烟台中诚投资股份有限公司股份的议案》，同意万诚投资配合中诚投资根据《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》的要求解决股东超过 200 人申请合规性审核事宜，同意对存在通过“持股平台”间接持股等情形进行规范，由股东通过公司实现间接持有中诚投资股份的方式变更为股东直接持有中诚投资股份，即由公司将持有的中诚投资 19,237,282 股股份按照公司股东的出资比例转让给股东。

2018 年 1 月 2 日，万诚投资与李建奎、曲进胜、于文祥、郝文光、曲建强、李淑云签订《股份转让协议》，约定万诚投资将持有的中诚投资股份转让给上述股东。

2018 年 1 月 2 日，万信投资召开股东会，审议通过《关于同意向公司股东转让所持烟台中诚投资股份有限公司股份的议案》，同意万信投资配合中诚投资根据《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》的要求解决股东超过 200 人申请合规性审核事宜，同意对存在通过“持股平台”间接持股等情形进行规范，由股东通过公司实现间接持有中诚投资股份的方式变更为股东直接持有中诚投资股份，即由公司将持有的中诚投资 38,460,718 股股份按照公司股东的出资比例转让给股东。

2018 年 1 月 2 日，万信投资与丁建生等 48 人签订了《股份转让协议》，约定万信投资将持有的中诚投资股份转让给上述股东。

本次间接持股转为直接持股后，公司股东全部变为自然人股东。

(13) 2018 年 2 月，利润分配暨第四次增资

2018 年 2 月 8 日，中诚投资召开 2018 年第二次临时股东大会，审议通过了《公司利润分配议案》和《关于修订<公司章程>部分条款的议案》，公司用可供分配的利润向全体股东每 1 股派发红股 2 股，税后每股派发 1.75 元现金红利，本次分配后中诚投资总股本变为 264,000,000 股。

2018年2月26日，公司获取了烟台市工商行政管理局颁发的统一社会信用代码为91370600267171212L的营业执照。

(14) 内部职工股的交易和过户情况

根据股份转让协议、股东名册等资料，自1994年6月至2018年1月期间，中诚投资共发生658笔自然人股东之间的股份变更登记，具体情况如下：

年份	交易/过户笔数	年末/期末自然人股东总数
1994年	0	3573
1995年	0	3573
1996年	0	3573
1997年	0	3573
1998年	0	3573
1999年	0	3573
2000年	0	3573
2001年	0	3573
2002年	302	3407
2003年	5	3405
2004年	0	3405
2005年	0	3405
2006年	134	3469
2007年	29	3461
2008年	16	3457
2009年	16	3457
2010年	8	3453
2011年	4	3455
2012年	0	3455
2013年	11	3455
2014年	9	3450
2015年	1	3449

年份	交易/过户笔数	年末/期末自然人股东总数
2016 年	79	3431
2017 年	34	3433
2018 年 1 月	10	3438

注 1: 根据 1994 年《烟台华力热电股份有限公司招股说明书》和《烟台华力热电股份有限公司章程》的规定, 内部职工持股在公司配售三年内不得转让。公司已于 1996 年 12 月根据《公司法(1993 年)》进行规范, 经山东省人民政府确认并依法进行重新登记为股份有限公司。根据《公司法(1993)》第 143 条的规定, 股东持有的股份可以依法转让。

注 2: 2002 年之前公司未办理股份过户登记, 2002 年之前存在部分转让股权后未办理股份过户登记的情况, 公司集中于 2002 年 5 月、2002 年 6 月、2002 年 7 月左右办理股份过户登记, 因此该部分股份变动日期以公司登记日期为准, 统一为 2002 年。

注 3: 2006 年 12 月 22 日, 华力热电工委会委员会分别与 648 名员工签订《股权转让协议》, 本次股权转让后, 员工在公司股权结构中主要以个人持股的形式体现, 员工个人股与内部职工股存在重合的部分由公司财务部进行了合并。以当年年终数据计算, 合并之前内部职工股股东数共 3308 人, 个人股股东数共 648 人; 合并后个人股东总数为 3469 人。2006 年及之后的股份过户数量包括内部职工股和个人股部分。

注 4: 公司 2007 年以资本公积金向全体股东每 10 股转增 10 股。当年转增前公司发生了 16 笔股权过户事项, 转增后公司发生了 13 笔股权过户事项。

注 5: 2018 年 1 月份的转让/过户交易笔数统计中未包括万诚投资、万信投资将其持有中诚投资的股份转让还原至自然人股东的 54 笔交易。还原完成后, 中诚投资变为全部自然人持股公司。

注 6: 上述各年末的股东数为自然人股东数, 未包括法人股东。截至 2018 年 1 月末, 公司不再有法人股东, 公司自然人股东数即为公司股东数。

(15) 股份登记、托管情况

2018 年 1 月 23 日, 中诚投资与齐鲁股权交易中心有限公司签署《股权登记托管协议书》, 委托其办理全部股份的登记托管。齐鲁股权交易中心有限公司

出具《关于烟台中诚投资股份有限公司股份托管的证明》，证明“烟台中诚投资股份有限公司已于 2018 年 1 月 23 日在我中心完成全部股权的集中登记托管并于 2018 年 3 月 2 日完成红股发放登记。截至 2018 年 7 月 27 日，中诚投资注册资本 26,400 万元，股权托管数为 26,400 万股，其中 1,902,312 股股份已登记托管为未确权股，并按照中诚投资要求进行专户管理。”

齐鲁股权交易中心有限公司已在出具的托管证明中承诺其“所陈述的事实和数额真实准确，并对此承担法律责任。”

3、主要业务发展状况

中诚投资为员工持股平台，无实际经营业务。

4、最近两年主要财务指标及最近一年简要财务报表

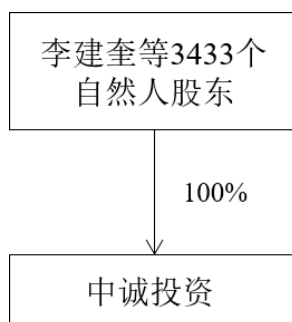
单位：万元

项目	2017-12-31	2016-12-31
资产总额	382,165.90	176,985.50
负债总额	433.19	455.09
所有者权益	381,732.71	176,530.41
资产负债率	0.11%	0.26%
项目	2017 年	2016 年
营业收入	25.13	35.42
利润总额	195,310.12	44,792.10
净利润	195,270.55	44,770.34
每股收益（元）	22.19	5.09
经营活动产生的现金流量净额	73.72	-48.07

注：上述财务数据已经天圆全会计师审计。

5、股权结构

截至本财务顾问报告签署日，中诚投资的股权结构图如下：



6、主要股东基本情况

公司股权较为分散，不存在控股股东、实际控制人。

7、下属企业情况

序号	名称	注册资本 (万元)	持股比例	经营范围
1	万华实业	140,000.00	19.25%	制鞋材料、钢材、木材、水泥、普通机械及配件、日用百货、日用杂品(不含鞭炮)、五金交电、装饰材料、洗涤剂、电瓶用液、煤炭的批发，场地、设备、设施租赁、仓储服务；以自有资金对煤炭、煤化工、节能建材、生态板行业投资（未经金融监管部门批准，不得从事吸收存款、融资担保、代客理财等金融业务）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
2	万华化工	7,893.0407	19.25%	聚氨酯和聚氨树脂原料及产品、工业气体、烧碱、氯产产品的制造加工（位于烟台经济技术开发区重庆大街59号万华烟台工业园）和销售；技术转让服务；化工产品（不含危险化学品）的批发；场地、设备、设施租赁；仓储服务（不含危险化学品）；以自有资金对聚氨酯及其上下游产业链行业投资（未经金融监管部门批准，不得从事吸收存款、融资担保、代客理财等金融业务）；从事货物与技术的进出口业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

8、中诚投资的规范情况

(1) 中诚投资符合《监管指引第4号》的相关规定

截至本财务顾问报告出具日，中诚投资已按照《监管指引第4号》的相关规定进行了规范，具体情况如下：

①依法设立且合法存续

1) 中诚投资依法设立

中诚投资成立于1994年6月，系根据烟台市经济体制改革委员会批复成立的定向募集公司，中诚投资设立结果是合法、有效的；1996年中诚投资根据《公司法》（1994年）及其配套法规进行了规范并申请重新登记，山东省经济体制改革委员会批复同意公司重新登记，山东省人民政府向公司颁发了《山东省股份有限公司批准证书》，对规范后公司的股本结构予以批复确认。

中诚投资自设立后历次增资需要批准的，已经过有权部门的批准，不违反当时法律明确的禁止性规定。

中诚投资股份形成及转让过程中不存在虚假陈述、出资不实的情形，中诚投资历史上股权管理不规范的情形已消除，目前不存在股权管理混乱等情况，不存在重大诉讼、纠纷以及重大风险隐患。

中诚投资的详细历史沿革请参见本财务顾问报告“第三节 交易对方情况”之“二、交易对方的基本情况”之“（三）中诚投资”之“2、历史沿革及最近三年注册资本变化情况”。

2) 中诚投资合法存续

中诚投资成立于1994年6月18日，并已公示了2016年度、2017年度报告。中诚投资最近五年不存在重大违法、违规的经营行为，公司持续经营不存在重大法律障碍，不存在依据《公司章程》需要终止或撤销法人资格的情形。

综上，中诚投资依法设立且合法存续。

②股权清晰

1) 中诚投资股权权属明确

A. 中诚投资已经设置股东名册并委托齐鲁股权交易中心有限公司对股东名册进行有序管理。

B. 股份确权

为进一步规范公司股权管理工作，加强对股东权益的保护，2016年4月5日，中诚投资启动了股份确权工作。

中诚投资分别于2016年3月18日、2016年3月28日在《烟台晚报》刊登了《烟台中诚投资股份有限公司确认股权的公告》，说明股权确认的目的、时间、地点以及办理确权所需材料等，敦促股东参与确权。

本次确认的确权方式为律师现场访谈、签署《声明函》、《调查函》等；本次确权分为集中确权和个别股东确权两个阶段，其中集中确权阶段于2016年4月6日至2016年4月30日在山东省烟台市幸福南路7号万华集团院内华力热电公司办公楼四楼大会议室进行确权，2016年5月4日至2016年5月12日在山东省烟台市幸福南路万华生活区老干部活动中心进行确权。2016年5月13日之后为个别股东确权阶段，在北京、烟台、宁波等地进行确权。

本次确权过程中，针对自然人股东，股份持有情况未发生变更的，中诚投资要求股东本人携带居民身份证原件及复印件、股权证原件及复印件，并在律师的见证下填写用于确权的《声明函》、《调查函》等文件；身份证号码位数升级的，股东本人填写用于身份证号码变动的《声明》；股东个人姓名、身份证号码变更（身份证号码位数升级除外）的需另外提供变更后的《居民户口簿》原件及复印件或公安机关出具的变更证明原件及复印件。

股东死亡需要继承股份的，继承人除需填写基本确权文件外，另需提供经公证的遗嘱分割协议或法院判决书、调解协议等文件原件和复印件。

股东因离婚等原因需要财产分割的，需提供经公证的财产分割协议或法院判决书、调解协议等文件原件和复印件。

为了确保股权转让真实有效、合法合规；近一年内发生股权转让的，转让双方需均再次进行信息确认，受让方需填写上述文件，转让方需另行填写用于转让

确认的《声明函》、《调查函》等文件。

股东本人不能亲自到现场办理的，受托方需提供经公证的委托协议书和股东本人、受托人的身份证原件及复印件、股权证原件及复印件。

其他特殊情况另行提供相应的证明文件。

律师对部分行动不便的股东通过走访的方式进行确权、对部分在异地确无法到现场的股东通过视频访谈的方式进行确权并留存视频资料。

截至 2018 年 1 月 31 日，本次股份确权结果如下：

项目	股东人数	股份数	考虑 2018 年利润分配后的股份数
确权数	3,303	87,077,896	261,233,688
总数	3,438	88,000,000	264,000,000
比例	96.07%	98.95%	98.95%

截至 2018 年 1 月 31 日，未确权的股东人数为 135 人，涉及的股份数量为 922,104 股（考虑 2018 年利润分配后的股份数为 2,766,312 股）。

经过确权和规范，进一步增强了中诚投资股本和股权的真实、合法、有效性。本次确权后剩余的未确权部分，中诚投资在齐鲁股权交易中心有限公司设立了托管账户，进行专户管理。

2018 年 1 月中诚投资股份托管之后，托管机构齐鲁股权交易中心有限公司陆续办理了数名原先未确权股东的股份确权登记，涉及股份数量为 288,000 股（考虑 2018 年利润分配后的股份数为 864,000 股）。截至 2018 年 7 月 27 日，未确权的股份数量为 1,902,312 股（已考虑 2018 年利润分配影响），仅占股份总数的 0.72%。

综上，中诚投资已根据《监管指引第 4 号》的要求履行了相应的股份确权程序。截至 2018 年 1 月 31 日，中诚投资股份权属得以确认的股东人数为 3,303 人，占中诚投资股东总人数的 96.07%；股份权属得以确认的股份数量占中诚投资股份总数的 98.95%，确权的股份数量达到中诚投资股份总数的 90%以上。中

诚投资就尚未确权的股份设立了股份托管账户进行专户管理，管理责任的承担主体明确。

C. 参与确权的股东出具了《声明函》，确认对公司的出资或收购他人持有公司股权过程（包括其他法定事由如法定继承、遗嘱继承、接受赠与、离婚析产）中使用的资金、资产为合法自有/自筹的资金，资金来源合法；其本人的出资行为是真实、合法、有效的，不存在法律瑕疵，亦不存在风险隐患；其本人所持有的公司股份不存在信托、委托持股或者类似安排，亦未与任何第三方就公司的权益分派或利益共享、安排等问题与任何第三方达成任何书面协议、承诺或口头的一致或默许；亦不存在被质押、冻结或设定其他第三者权益的情况，不存在与任何第三方达成的关于处置所持公司股份或变相处置所持股份的协议、框架/意向协议、备忘录或任何书面协议、承诺或口头的一致或默许；其本人所持公司股份不存在任何股份权属争议、纠纷或潜在纠纷，对公司其他股东持有的公司股份无异议。

综上，股东与公司之间、股东之间、股东与第三方之间不存在重大股份权属争议、纠纷或潜在纠纷。

D. 间接持股规范情况

根据中诚投资的工商登记资料、股东名册，中诚投资股权结构中工会代持事项已清理，截至本财务顾问报告出具日，中诚投资股权结构中不存在工会或职工持股会代持的情形。

根据股东名册、参与确权的股东签署的《声明函》、《调查函》、中诚投资出具的承诺，中诚投资股权结构中已确权的部分不存在委托持股的情形。

截至本财务顾问报告出具日，中诚投资股权结构中通过“持股平台”间接持股的情形已经进行了规范，中诚投资股权结构中不存在“持股平台”间接持股的情形。

综上，截至本财务顾问报告出具日，中诚投资股权结构中不存在工会或职工持股会代持、委托持股、信托持股以及通过“持股平台”间接持股等情形。

2) 股权登记托管情况

为进一步规范股权登记管理，2018年1月23日，中诚投资与齐鲁股权交易中心有限公司签署了《股权登记托管协议书》，委托其办理全部股份的登记托管。齐鲁股权交易中心有限公司出具《关于烟台中诚投资股份有限公司股份托管的证明》，证明：烟台中诚投资股份有限公司已于2018年1月23日在我中心完成全部股权的集中登记托管并于2018年3月2日完成红股发放登记。截至2018年7月27日，中诚投资注册资本26,400万元，股权托管数为26,400万股，登记、托管率为100%。其中1,902,312股股份已登记托管为未确权股（占总股本的0.72%），并按照中诚投资要求进行了专户管理。

齐鲁股权交易中心有限公司已在出具的托管证明中承诺其“所陈述的事实和数额真实准确，并对此承担法律责任。”

3) 股东出资情况

中诚投资股东出资行为真实，会计师事务所已出具《验资报告》，参与确权的股东已签署《声明函》、《调查函》等资料，中诚投资股东出资不存在重大法律瑕疵。

综上，中诚投资股权清晰。

③经营规范

根据公司章程和烟台市工商局核发的统一社会信用代码为91370600267171212L的营业执照，中诚投资的经营范围为：在法律法规规定范围内以自有资金对股权进行投资（未经金融监管部门批准，不得从事吸收存款、融资担保、代客理财等金融业务）及管理，企业管理咨询服务；自有房屋租赁；备案范围进出口业务。中诚投资目前主要从事投资业务，与《公司章程》、《营业执照》核准的营业范围相符。

中诚投资最近五年不存在重大违法、违规的经营行为，持续经营不存在重大法律障碍，不存在依据《公司章程》需要终止或撤销法人资格的情形。中诚投资合法规范经营，具有持续经营能力，不存在资不抵债或者明显缺乏清偿能力等破

产风险的情形。

综上，中诚投资经营规范。

④治理与信息披露制度健全

1) 中诚投资目前已按照规定建立股东大会、董事会、监事会、总经理等法人治理结构等，形成了权力机构、决策机构、监督机构和管理层之间权责明确、运作规范的相互协调和相互制衡机制。

2) 中诚投资已根据《公司法》、《非上市公司监督管理办法》及《非上市公司监管指引第 3 号—章程必备条款》等规定制定了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《公司信息披露事务管理制度》等公司治理制度。

3) 《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《公司信息披露事务管理制度》等就信息披露作了相应规定，根据该等内部制度，信息披露负责人负责公司信息披露。中诚投资历次股东大会的通知按照《公司章程》的规定在《烟台日报》等进行公布。

综上，中诚投资已经按照中国证监会的相关规定建立了较为健全的公司治理机制和信息披露制度。

⑤烟台市政府出具的确认函

2018 年 7 月 4 日，烟台市政府出具《关于万华实业集团有限公司整体上市涉及员工持股公司相关事项的确认函》，明确“中诚投资、中凯信（以下合称员工持股公司）均系根据当时适用的法律法规设立的股份有限公司，设立结果是合法、有效的；两家员工持股公司股东超过 200 人的情形为依法形成，合法合规；中诚投资国有股权的设置、转让和管理符合国有股权管理相关法律法规；两家员工持股公司涉及的历次增资、股本变更及中诚投资定向募集股份等事项均已按照当时的法律法规要求，取得相应的批准和授权，合法有效；两家员工持股公司股权托管情况、中诚投资内部职工股的发行情况属实；中凯信股份形成及转让过程中不存在虚假陈述、出资不实、股权管理混乱等情形；中诚投资股份形成及转让

过程中亦不存在虚假陈述、出资不实的情形，其股份形成、股份转让、股权管理不规范的情形已整改规范，达到法律法规的规定要求；两家员工持股公司股权清晰，均不存在重大诉讼、纠纷以及重大风险隐患；对两家员工持股公司出现的问题，我市将积极协调、妥善处理。如有争议，我市将依法承担相应责任，并将指定相关部门妥善处理。”

⑥结论性意见

综上所述，中诚投资成立于 1994 年，系根据烟台市经济体制改革委员会批复成立的定向募集公司，中诚投资设立结果是合法、有效的；1996 年中诚投资根据《公司法》（1993 年）及其配套法规进行了规范并申请重新登记，山东省经济体制改革委员会批复同意公司重新登记，山东省人民政府向公司颁发了《山东省股份有限公司批准证书》，对规范后公司的股本结构予以批复确认。

中诚投资自设立后历次增资需要批准的，已经过有权部门的批准，不违反当时法律明确的禁止性规定。

中诚投资股份形成及转让过程中不存在虚假陈述、出资不实的情形，中诚投资历史上股权管理不规范的情形已消除，目前不存股权管理混乱等情况，中诚投资股权清晰，不存在重大诉讼、纠纷以及重大风险隐患。

烟台市政府已出具了确认函，说明公司股份形成、规范的过程以及存在的问题，并明确承担相应责任。

中诚投资不是针对本次交易专门设立的公司，并已按照《监管指引第 4 号》的相关规定进行了规范，符合《监管指引第 4 号》的规范整改要求。

(2) 中诚投资是否符合《证券法》《非上市公众公司监督管理办法》的相关规定

2005 年 10 月 27 日，《证券法》（2005 年）经全国人大常委会修订通过，并自 2006 年 1 月 1 日起实施。《证券法》（2005 年）中明确向特定对象发行证券累计超过二百人的为公开发行证券，应依法报经国务院证券监督管理机构或者国务院授权的部门核准。

2013年12月26日,《非上市公司监督管理办法》经证监会修订后予以公布,并自公布之日起实行。《非上市公司监督管理办法》明确股票向特定对象转让导致股东累计超过200人的股份有限公司应当向证监会申请核准。

2013年12月26日,证监会公布《监管指引第4号》,并自公布之日起施行。《监管指引第4号》明确股东人数已经超过200人的未上市股份有限公司(以下简称“200人公司”)符合指引规定的,可申请公开发行并在证券交易所上市、在全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让等行政许可。对200人公司合规性的审核纳入行政许可过程中一并审核,不再单独审核。并明确了对200人公司的审核标准、申请文件、股份代持及间接持股处理等事项的监管要求。

综上,中诚投资符合《监管指引第4号》的规范要求,根据《证券法》、《非上市公司监督管理办法》、《监管指引第4号》的规定,对中诚投资合规性的审核已纳入本次吸收合并交易中一并审核。

(3) 中诚投资是否已取得相应地方政府出具的确认函

2018年7月4日,烟台市政府出具《关于万华实业集团有限公司整体上市涉及员工持股公司相关事项的确认函》,明确“中诚投资、中凯信(以下合称员工持股公司)均系根据当时适用的法律法规设立的股份有限公司,设立结果是合法、有效的;两家员工持股公司股东超过200人的情形为依法形成,合法合规;中诚投资国有股权的设置、转让和管理符合国有股权管理相关法律法规;两家员工持股公司涉及的历次增资、股本变更及中诚投资定向募集股份等事项均已按照当时的法律法规要求,取得相应的批准和授权,合法有效;两家员工持股公司股权托管情况、中诚投资内部职工股的发行情况属实;中凯信股份形成及转让过程中不存在虚假陈述、出资不实、股权管理混乱等情形;中诚投资股份形成及转让过程中亦不存在虚假陈述、出资不实的情形,其股份形成、股份转让、股权管理不规范的情形已整改规范,达到法律法规的规定要求;两家员工持股公司股权清晰,均不存在重大诉讼、纠纷以及重大风险隐患;对两家员工持股公司出现的问题,我市将积极协调、妥善处理。如有争议,我市将依法承担相应责任,并将指定相关部门妥善处理。”

因此，中诚投资已取得相应地方政府出具的确认函。

（四）中凯信

1、基本情况

企业名称	深圳市中凯信创业投资股份有限公司
注册地址	深圳市福田区福虹路9号世界贸易广场裙楼4层
法定代表人	周喆
注册资本	24,192.48 万元
企业类型	股份有限公司（非上市）
统一社会信用代码	91440300783916081N
经营范围	（一）创业投资业务；（二）受委托管理其他创业投资机构的创业投资资本；（三）创业投资咨询业务；（四）为创业企业提供创业管理服务业务。
成立日期	2005年12月27日

2、历史沿革及最近三年注册资本变化情况

（1）2005年12月，公司设立

2005年11月10日，丁建生等1,391名自然人共同签署了《深圳市中凯信创业投资股份有限公司（筹）发起人协议》，就以发起方式设立中凯信的相关事宜进行了约定。

2005年12月7日，广东省深圳市人民政府下发《关于以发起方式设立深圳市中凯信创业投资股份有限公司的批复》（深府股[2005]27号），同意由丁建生等1,391名发起人以发起方式设立股份有限公司，名称为“深圳市中凯信创业投资股份有限公司”，股份有限公司股本总额为15,508万股，每股面值1元，注册资本为15,508万元。

2005年12月15日，中凯信召开创立大会暨第一次股东大会，确认了原发起人蒲东梅等共67人放弃认购，公司发起人总数由原1,391名变更为1,324人；原由该67人认购的金额由其他的发起人连带认购，公司总股本维持15,508万元不变。

2005年12月20日，深圳市鹏城会计师事务所有限公司针对上述出资事项出具了《验资报告》（深鹏所验字[2005]147号），截至2005年12月19日，公司已收到全体股东缴纳的注册资本合计15,508万元。

2005年12月27日，深圳市工商行政管理局核发了注册号为4403012199683的企业法人营业执照，中凯信成立。

（2）股份登记、托管情况

2006年4月13日，公司与深圳市产权交易中心签订《股权登记托管服务合同》，约定公司委托深圳市产权交易中心作为其股权登记托管服务机构，服务期限为5年，自2006年5月1日起至2011年5月1日止，深圳市产权交易中心作为中凯信的股权登记托管服务机构，为中凯信提供股权登记（包括股权初始登记、变更登记和注销登记）、权益分派、股东资料查询、股份证明以及有关股权管理的信息披露等服务。

2011年5月1日，公司与深圳联合产权交易所签订了《股权登记托管服务合同》（编号（联交所）登字第（11-0101）号），公司委托深圳联合产权交易所为其股权登记服务机构，深圳联合产权交易所为中凯信提供股权登记（包括股权初始登记、变更登记和注销登记等）、股权转让、股权质押、权益分派、股东资料查询、股份证明以及有关股权管理的信息披露等服务。

根据2018年5月31日深圳联合产权交易所出具的《关于深圳市中凯信创业投资股份有限公司股权托管的证明》，“中凯信全部股权自2006年5月1日以来一直在本交易所进行集中托管（2006年5月1日至2011年5月1日在本交易所前身深圳市产权交易中心集中托管）。截至2018年5月31日，中凯信注册资本24,192.48万元，股权托管数为24,192.48万股，登记、托管率为100%。本交易所承诺所出具文件真实，并对此承担法律责任。”

（3）增资情况

①2007年8月，利润分配暨第一次增资

2007年6月28日，中凯信召开2006年年度股东大会，审议通过了《公司

2006 年度利润分配方案》，决定以公司总股本 155,080,000 股为基数，以 2007 年 6 月 30 日为股权登记日，以 2006 年末可供股东分配的利润向全体股东每 10 股送红股 2 股，向全体股东每 10 股派发 3 元现金红利（含税），共计分配利润总额为 77,540,000.00 元。本次利润分配完成后，公司增加股本 31,016,000 股，变更后的总股本为 186,096,000 股。

2007 年 7 月 4 日，深圳市鹏城会计师事务所有限公司出具了《验资报告》（深鹏所验字[2007]62 号），确认本次变更后总股本为 186,096,000 股。

2007 年 8 月 6 日，深圳市工商行政管理局核发了注册号为 440301102859902 的企业法人营业执照。

②2008 年 5 月，利润分配暨第二次增资

2008 年 3 月 28 日，中凯信召开 2007 年年度股东大会，审议通过了《公司 2007 年度利润分配方案》，决定以公司总股本 186,096,000 股为基数，以 2008 年 3 月 28 日为股权登记日，以可供股东分配的利润向全体股东每 10 股送红股 3 股，向全体股东每 10 股派发 5.75 元现金红利（含税），共计分配利润总额为 162,834,000.00 元。本次利润分配完成后，公司增加股本 55,828,800 股，变更后的总股本为 241,924,800 股。

2008 年 3 月 31 日，深圳市鹏城会计师事务所有限公司出具了《验资报告》（深鹏所验字[2008]045 号），确认本次变更后总股本为 241,924,800 股。

2008 年 5 月 7 日，深圳市工商行政管理局核发了注册号为 440301102859902 的企业法人营业执照。

（4）股份转让变更登记情况

自公司设立以来至 2018 年 1 月，公司共办理了 38 次股份变更登记，对应 403 次股份转让，具体情况如下：

年份	股份变更登记次数	对应股份转让笔数	年末/期末股东总数
2005 年	0	0	1,324
2006 年	0	0	1,324

年份	股份变更登记次数	对应股份转让笔数	年末/期末股东总数
2007年	7	34	1,299
2008年	5	55	1,282
2009年	1	28	1,262
2010年	1	18	1,246
2011年	3	55	1,202
2012年	4	18	1,189
2013年	4	23	1,168
2014年	4	11	1,160
2015年	2	17	1,157
2016年	3	12	1,151
2017年	4	132	1,239
2018年1月	0	0	1,239

注：股东股权转让协议签署日期与实际在托管中心办理变更登记的日期有差异，上表中统计的是在托管中心办理变更登记的日期及对应年份股权转让的笔数。

3、主要业务发展状况

中凯信为员工持股平台，无实际经营业务。

4、最近两年主要财务指标及最近一年简要财务报表

单位：万元

项目	2017-12-31	2016-12-31
资产总额	357,476.54	180,117.93
负债总额	2,361.58	418.81
所有者权益	355,114.96	179,699.11
资产负债率	0.66%	0.23%
项目	2017年	2016年
营业收入	-	-
利润总额	178,789.74	41,970.19

净利润	178,662.49	41,688.16
每股收益（元）	7.39	1.72
经营活动产生的现金流量净额	-304.80	-152.27

注：上述财务数据已经天圆全会计师审计。

5、股权结构

中凯信的股权结构图如下：



6、主要股东基本情况

公司股权较为分散，不存在控股股东、实际控制人。

7、下属企业情况

序号	名称	注册资本 (万元)	持股比例	经营范围
1	万华实业	140,000.00	17.59%	制鞋材料、钢材、木材、水泥、普通机械及配件、日用百货、日用杂品(不含鞭炮)、五金交电、装饰材料、洗涤剂、电瓶用液、煤炭的批发，场地、设备、设施租赁、仓储服务；以自有资金对煤炭、煤化工、节能建材、生态板行业投资（未经金融监管部门批准，不得从事吸收存款、融资担保、代客理财等金融业务）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
2	万华化工	7,893.0407	17.59%	聚氨酯和聚氨树脂原料及产品、工业气体、烧碱、氯产产品的制造加工（位于烟台经济技术开发区重庆大街 59 号万华烟台工业园）和销售；技术转让服务；化工产品（不含危险化学品）的批发；场地、设备、设施租赁；仓储服务（不含危险化

序号	名称	注册资本 (万元)	持股比例	经营范围
				学品); 以自有资金对聚氨酯及其上下产业链行业投资 (未经金融监管部门批准, 不得从事吸收存款、融资担保、代客理财等金融业务); 从事货物与技术的进出口业务。(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动)

8、中凯信的规范情况

(1) 中凯信符合《监管指引第4号》的相关规定

截至本财务顾问报告出具日, 中凯信已按照《监管指引第4号》的相关规定进行了规范, 具体情况如下:

①依法设立且合法存续

1) 中凯信依法设立

中凯信成立于 2005 年 12 月, 系根据全国人民代表大会常务委员会授权深圳市人民代表大会制定的《深圳经济特区股份有限公司条例》设立的股份有限公司, 公司设立已得到有权政府部门的批准, 设立结果合法、有效。

中凯信自设立后历次增资均已履行股东大会决策程序, 不违反当时法律明确的禁止性规定。

中凯信股份形成及转让过程中不存在虚假陈述、出资不实、股权管理混乱等情形, 不存在重大诉讼、纠纷以及重大风险隐患。

中凯信的详细历史沿革请参见本财务顾问报告“第三节 交易对方情况”之“二、交易对方的基本情况”之“(四) 中凯信”之“2、历史沿革及最近三年注册资本变化情况”。

2) 中凯信合法存续

中凯信已公示了 2016 年度、2017 年度报告。中凯信最近五年不存在重大违法、违规的经营行为, 公司持续经营不存在重大法律障碍, 不存在依据《公司

章程》需要终止或撤销法人资格的情形。

综上，中凯信依法设立且合法存续。

②股权清晰

1) 中凯信股权权属明确

A. 中凯信已经设置股东名册并委托深圳联合产权交易所对股东名册进行有序管理。

B. 股份确权

中凯信自 2006 年 4 月 13 日开始陆续委托深圳市产权交易中心、深圳联合产权交易所为股权登记服务机构，负责公司股权登记托管事项。

为进一步核验公司股权管理工作、满足《监管指引第 4 号》关于公司申请合规性审核的规定要求，加强对股东权益的保护，自 2016 年 3 月开始，中凯信启动了股份确权工作。

a. 通知方式

鉴于股东基本均为上市公司员工，中凯信通过邮件、电话、专人通知等方式告知各位股东确权相关事宜。

b. 确权过程

本次确权分为集中确权和个别股东确权两个阶段，其中集中确权阶段情况如下：

序号	确权时间	确权地点
1	2016 年 6 月 20 日至 2016 年 6 月 22 日	山东省烟台市开发区天山路 17 号万华集团办公楼五楼 1510 会议室
2	2016 年 6 月 27 日至 2016 年 6 月 30 日	山东省烟台市万华八角工业园厂前区指挥中心 2036 房间
3	2016 年 7 月 4 日至 2016 年 7 月 8 日	山东省烟台市幸福南路 7 号万华化学股份公司老工厂办公楼 2 楼东会议室
4	2016 年 7 月 12 日至 2016 年 7 月 15 日	宁波大榭开发区万华工业园办公楼多功能厅

序号	确权时间	确权地点
5	2016年7月18日至 2016年7月19日	北京市昌平区万华北京研究院1号楼5楼会议室

2016年7月20日之后为个别股东确权阶段，在北京、烟台、宁波等地进行确权。

c 确权方式

本次确权过程中，针对自然人股东，股份持有情况未发生变更的，中凯信要求股东本人携带居民身份证原件及复印件、股权证原件及复印件，并在中咨律师的见证下填写用于确权的《声明函》、《调查函》等文件；身份证号码位数升级的，股东本人填写用于身份证号码变动的《声明》；股东个人姓名、身份证号码变更（身份证号码位数升级除外）的需另外提供变更后的《居民户口簿》原件及复印件或公安机关出具的变更证明原件及复印件。

股东本人不能亲自到现场办理的，受托方需提供经公证的委托协议书和股东本人、受托人的身份证原件及复印件、股权证原件及复印件。

其他特殊情况另行提供相应的证明文件。

d. 确权结果

截至2018年1月31日，本次股份确权结果如下：

序号	项目	已确权数量	总数	确权比例
1	股份数量（股）	229,412,040	241,924,800	94.83%
2	股东人数（人）	1,190	1,239	96.05%

e. 未以律师见证方式确权的股份权属清晰

中凯信系发起设立的股份公司，公司设立登记时，深圳市工商局已将相应的股份登记在股东名下。中凯信分别于2006年4月13日、2011年5月1日委托深圳市产权交易中心、深圳联合产权交易所对公司股份进行集中托管，根据《深圳联合产权交易所非上市企业股权登记托管业务规则》的规定及《非上市股份有限公司办理股份过户业务指南》的信息，非上市企业办理初始登记之时，需要提

交深圳联合产权交易所认可的律师事务所出具的确认股权法律意见书（股权清晰、明确的除外），办理股份交易过户手续时自然人应到场办理并签署相关文件，若委托他人代为办理的，境内自然人需提交经国内公证机关公证的授权委托书；境外自然人须提交其所在地公证机关出具的授权委托书，并经我国驻当地使、领馆认证。中凯信股份转让事项已按照上述规定办理相关变更登记手续。因此，该部分股权权属是明确的，仅系未通过律师见证的方式进行确权。

截至本财务顾问报告出具日，中凯信已经委托深圳联合产权交易所对公司股份进行集中托管，深圳联合产权交易所出具的股东名册能够确认该部分股东的权属信息，该部分股东亦可按照深圳联交所的规定办理股权权益代码卡补办手续或办理股权查询、股权证明手续。

综上，中凯信已根据《监管指引第 4 号》的要求履行了相应的股份确权程序。截至 2018 年 1 月 31 日，中凯信股份权属得以确认的股东人数为 1,190 人，占中凯信股东总人数的 96.05%；股份权属得以确认的股份数量占中凯信股份总数的 94.83%，确权的股份数量达到中凯信股份总数的 90%以上，未以律师见证方式确权的股份权属清晰。

C. 参与确权的股东出具了《声明函》，确认其具有成为中凯信股东或投资/入股中凯信的资格，符合相关法律、法规、规范性文件及公司内部规章制度的规定；其在对中凯信的出资或收购他人持有中凯信股权过程（包括其他法定事由如法定继承、遗嘱继承、接受赠与、离婚析产）中使用的资金、资产为合法自有/自筹的资金，资金来源合法；其本人的出资行为是真实、合法、有效的，不存在法律瑕疵，亦不存在风险隐患；其本人为中凯信的实际出资人，所持公司股份系其本人真实所有的，其本人持有中凯信的股份不存在信托、委托持股或者类似安排，亦未与任何第三方就公司的权益分派或利益共享、安排等问题与任何第三方达成任何书面协议、承诺或口头的一致或默许；其所持中凯信的股份不存在被质押、冻结或设定其他第三者权益的情况，不存在与任何第三方达成的关于处置所持公司股份或变相处置所持股份的协议、框架/意向协议、备忘录或任何书面协议、承诺或口头的一致或默许；其所持中凯信股份不存在任何股份权属争议、纠

纷或潜在纠纷；根据其本人了解的情况，中凯信其他股东持有的公司股份不存在争议或纠纷。

综上，股东与公司之间、股东之间、股东与第三方之间不存在重大股份权属争议、纠纷或潜在纠纷。

D. 间接持股规范情况

根据中凯信的工商登记资料、股东名册，中凯信股权结构中不存在工会或职工持股会代持的情形。

根据股东名册、参与确权的股东签署的《声明函》、《调查函》、中凯信出具的承诺，中凯信股权结构中已确权的部分不存在委托持股的情形。

截至本财务顾问报告出具日，中凯信股权结构中通过“持股平台”间接持股的情形已经进行了规范，中凯信股权结构中不存在“持股平台”间接持股的情形。

综上，截至本财务顾问报告出具日，中凯信股权结构中不存在工会或职工持股会代持、委托持股、信托持股以及通过“持股平台”间接持股等情形。

2) 股权登记托管情况

2006年4月13日，中凯信与深圳市产权交易中心签订《股权登记托管服务合同》，约定中凯信委托深圳市产权交易中心作为其股权登记托管服务机构，服务期限为5年，自2006年5月1日起至2011年5月1日止。

2011年5月1日，中凯信与深圳联合产权交易所签订了《股权登记托管服务合同》（编号（联交所）登字第（11-0101）号），中凯信委托深圳联合产权交易所为其股权登记服务机构。

根据2018年5月31日深圳联合产权交易所出具的《关于深圳市中凯信创业投资股份有限公司股权托管的证明》，“中凯信全部股权自2006年5月1日以来一直在本交易所进行集中托管（2006年5月1日至2011年5月1日在本交易所前身深圳市产权交易中心集中托管）。截至2018年5月31日，中凯信注册资本24,192.48万元，股权托管数为24,192.48万股，登记、托管率为100%。”

本交易所承诺所出具文件真实，并对此承担法律责任。”

3) 股东出资情况

中凯信股东出资行为真实，会计师事务所已出具《验资报告》，参与确权的股东已签署《声明函》、《调查函》等资料，公司股东出资不存在重大法律瑕疵。

综上，中凯信股权清晰。

③经营规范

根据营业执照，中凯信的经营范围为：（一）创业投资业务；（二）受委托管理其他创业投资机构的创业投资资本；（三）创业投资咨询业务；（四）为创业企业提供创业管理服务业务。中凯信目前主要从事股权投资，与《公司章程》、《企业法人营业执照》核准的经营范围相符。

中凯信最近五年不存在重大违法、违规的经营行为，公司持续经营不存在重大法律障碍，不存在依据《公司章程》需要终止或撤销法人资格的情形。中凯信合法规范经营，具有持续经营能力，不存在资不抵债或者明显缺乏清偿能力等破产风险的情形。

综上，中凯信经营规范。

④治理与信息披露制度健全

1) 中凯信目前已按照规定建立股东大会、董事会、监事会、总经理等法人治理结构等，形成了权力机构、决策机构、监督机构和管理层之间权责明确、运作规范的相互协调和相互制衡机制。

2) 中凯信已根据《公司法》、《非上市公司监督管理办法》及《非上市公司监管指引第3号—章程必备条款》等规定制定了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《公司信息披露事务管理制度》等公司治理制度。

3) 《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《公司信息披露事务管理制度》等就信息披露作了相应规定，根据该等内部

制度，信息披露负责人负责公司信息披露。中凯信历次股东大会的通知按照《公司章程》的规定在公司网站进行公布。

综上，中凯信已经按照中国证监会的相关规定建立了较为健全的公司治理机制和信息披露制度。

⑤烟台市政府出具的确认函

2018年7月4日，烟台市政府出具《关于万华实业集团有限公司整体上市涉及员工持股公司相关事项的确认函》，明确“中诚投资、中凯信（以下合称员工持股公司）均系根据当时适用的法律法规设立的股份有限公司，设立结果是合法、有效的；两家员工持股公司股东超过200人的情形为依法形成，合法合规；中诚投资国有股权的设置、转让和管理符合国有股权管理相关法律法规；两家员工持股公司涉及的历次增资、股本变更及中诚投资定向募集股份等事项均已按照当时的法律法规要求，取得相应的批准和授权，合法有效；两家员工持股公司股权托管情况、中诚投资内部职工股的发行情况属实；中凯信股份形成及转让过程中不存在虚假陈述、出资不实、股权管理混乱等情形；中诚投资股份形成及转让过程中亦不存在虚假陈述、出资不实的情形，其股份形成、股份转让、股权管理不规范的情形已整改规范，达到法律法规的规定要求；两家员工持股公司股权清晰，均不存在重大诉讼、纠纷以及重大风险隐患；对两家员工持股公司出现的问题，我市将积极协调、妥善处理。如有争议，我市将依法承担相应责任，并将指定相关部门妥善处理。”

⑥结论性意见

综上所述，中凯信成立于2005年，系根据全国人民代表大会常务委员会授权深圳市人民代表大会制定的《深圳经济特区股份有限公司条例》设立的股份有限公司，公司设立已得到有权政府部门的批准，设立结果合法、有效。

中凯信自设立后历次增资均已履行股东大会决策程序，不违反当时法律明确的禁止性规定。

中凯信股份形成及转让过程中不存在虚假陈述、出资不实、股权管理混乱等

情形，中凯信股权清晰，不存在重大诉讼、纠纷以及重大风险隐患。

烟台市政府已出具了确认函，说明公司股份形成、规范的过程以及存在的问题，并明确承担相应责任。

中凯信不是针对本次交易专门设立的公司，并已按照《监管指引第4号》的相关规定进行了规范，符合《监管指引第4号》的规范整改要求。

(2) 中凯信是否符合《证券法》《非上市公众公司监督管理办法》的相关规定

2005年10月27日，《证券法》（2005年）经全国人大常委会修订通过，并自2006年1月1日起实施。《证券法》（2005年）中明确向特定对象发行证券累计超过二百人的为公开发行证券，应依法报经国务院证券监督管理机构或者国务院授权的部门核准。

2013年12月26日，《非上市公众公司监督管理办法》经证监会修订后予以公布，并自公布之日起实行。《非上市公众公司监督管理办法》明确股票向特定对象转让导致股东累计超过200人的股份有限公司应当向证监会申请核准。

2013年12月26日，证监会公布《监管指引第4号》，并自公布之日起施行。《监管指引第4号》明确股东人数已经超过200人的未上市股份有限公司（以下简称“200人公司”）符合指引规定的，可申请公开发行并在证券交易所上市、在全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让等行政许可。对200人公司合规性的审核纳入行政许可过程中一并审核，不再单独审核。并明确了对200人公司的审核标准、申请文件、股份代持及间接持股处理等事项的监管要求。

综上，中凯信符合《监管指引第4号》的规范要求，根据《证券法》、《非上市公众公司监督管理办法》、《监管指引第4号》的规定，对中凯信合规性的审核已纳入本次吸收合并交易中一并审核。

(3) 中凯信是否已取得相应地方政府出具的确认函

① 中凯信已取得烟台市政府出具的确认函

2018年7月4日，烟台市政府出具《关于万华实业集团有限公司整体上市涉及员工持股公司相关事项的确认函》，明确“中诚投资、中凯信（以下合称员工持股公司）均系根据当时适用的法律法规设立的股份有限公司，设立结果是合法、有效的；两家员工持股公司股东超过200人的情形为依法形成，合法合规；中诚投资国有股权的设置、转让和管理符合国有股权管理相关法律法规；两家员工持股公司涉及的历次增资、股本变更及中诚投资定向募集股份等事项均已按照当时的法律法规要求，取得相应的批准和授权，合法有效；两家员工持股公司股权托管情况、中诚投资内部职工股的发行情况属实；中凯信股份形成及转让过程中不存在虚假陈述、出资不实、股权管理混乱等情形；中诚投资股份形成及转让过程中亦不存在虚假陈述、出资不实的情形，其股份形成、股份转让、股权管理不规范的情形已整改规范，达到法律法规的规定要求；两家员工持股公司股权清晰，均不存在重大诉讼、纠纷以及重大风险隐患；对两家员工持股公司出现的问题，我市将积极协调、妥善处理。如有争议，我市将依法承担相应责任，并将指定相关部门妥善处理。”

②中凯信由烟台市政府出具确认函的依据

1) 中凯信主要由烟台万华聚氨酯股份有限公司（上市公司前身）员工发起设立；彼时员工通过自筹资金的方式与烟台万华聚氨酯股份有限公司共同出资成立宁波万华聚氨酯有限公司（现已更名为万华宁波）。员工出资设立中凯信是解决当时上市公司的发展问题，涉及的利益主体主要为上市公司及员工。目前中凯信的股东及对外投资主要集中在烟台市，现有股东1,239人，其中1,151人为上市公司在职员工（占比92.90%）。

2) 根据国丰投资、中诚投资、中凯信签订的《一致行动人协议》，中诚投资和中凯信均明确了烟台市国资委为上市公司实际控制人。

综上，中凯信注册地选择深圳主要基于设立时深圳经济特区的特殊法律政策，自设立以来，其主营业务活动均围绕上市公司展开，实际管理地址始终在烟台市，其股东为上市公司员工；中凯信在深圳没有经营场所，没有管理职能。因此，由烟台市政府对中凯信公司股份形成、规范的过程、存在的问题及明确

承担相应责任事项，出具确认函；并承诺如果未来出现争议，由烟台市政府进行协调、处理更为妥当。

综上，中凯信已取得相应地方政府出具的确认函。

（五）德杰汇通

1、基本情况

企业名称	北京德杰汇通科技有限公司
注册地址	北京市海淀区紫竹院路 81 号院 3 号楼 2 层 207-150
法定代表人	郝建勇
注册资本	100 万元
企业类型	有限责任公司（法人独资）
统一社会信用代码	91110108055623248D
经营范围	技术开发、技术推广、技术转让、技术咨询、技术服务；基础软件服务、应用软件开发；计算机系统服务；数据处理；企业管理咨询；企业策划、设计；市场调查；设计、制作广告；会议服务；经济贸易咨询；电脑动画设计；销售计算机、软件及辅助设备。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）
成立日期	2012 年 10 月 9 日

2、历史沿革及最近三年注册资本变化情况

（1）2012 年 10 月，公司设立

2012 年 9 月 24 日，北京市工商行政管理局海淀分局下发了《企业名称预先核准通知书》（（京海）名称预核（内）字[2012]第 0129956 号），预先核准企业名称为“北京德杰汇通科技有限公司”。

2012 年 10 月 9 日，北京市工商行政管理局海淀分局下发《准予设立登记（备案）通知书》（京工商海注册企许字[2012]第 0400226 号），作出准予设立登记（备案）的决定。

设立时，德杰汇通股权结构如下：

序号	姓名	出资方式	出资金额（万元）	出资比例
1	吉红萍	货币	80.00	80.00%
2	石咪	货币	20.00	20.00%
合计			100.00	100.00%

(2) 2013年10月，第一次股权转让

2013年10月23日，吉红萍、石咪分别与北京德杰通投资有限公司签订《出资转让协议书》，将其持有的德杰汇通的股份全部转让至北京德杰通投资有限公司。

2015年5月15日，经北京市工商行政管理局海淀分局核准，北京德杰通投资有限公司更名为北京华拓矿业集团有限公司。

股权转让后，德杰汇通股权结构如下：

序号	名称	出资方式	出资金额（万元）	出资比例
1	北京华拓矿业集团有限公司	货币	100.00	100.00%
合计			100.00	100.00%

(3) 2017年3月，第二次股权转让

2017年3月22日，转让方北京华拓矿业集团有限公司与受让方乌拉特前旗多金矿业有限公司在北京签署《股权转让协议》，同意北京华拓矿业集团有限公司将其持有的德杰汇通全部股权转让至乌拉特前旗多金矿业有限公司。

2017年3月24日，德杰汇通获取了北京市工商行政管理局海淀分局颁发的统一社会信用代码为91110108055623248D的营业执照。

股权转让后，德杰汇通股权结构如下：

序号	名称	出资方式	出资金额（万元）	出资比例
1	乌拉特前旗多金矿业有限公司	货币	100.00	100.00%
合计			100.00	100.00%

截至本财务顾问报告签署之日，德杰汇通注册资本为100.00万元，注册资

本已经全部到位，近三年注册资本未发生变化。

3、主要业务发展状况

德杰汇通主要从事投资及投资管理业务。

4、最近两年主要财务指标及最近一年简要财务报表

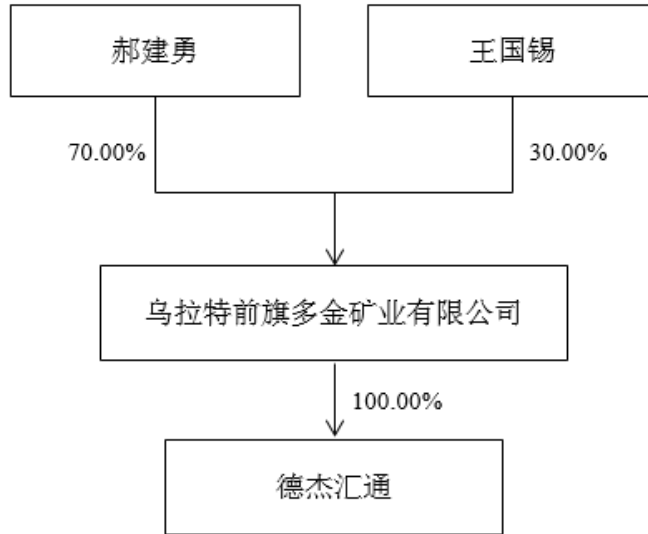
单位：万元

项目	2017-12-31	2016-12-31
资产总额	60,619.80	60,619.82
负债总额	60,523.98	60,523.98
所有者权益	95.82	95.84
资产负债率	99.84%	99.84%
项目	2017年	2016年
营业收入	-	-
利润总额	-0.02	0.09
净利润	-0.02	0.09
每股收益（元）	-0.00	0.00
经营活动产生的现金流量净额	-0.02	-89.91

注：上述财务数据已经北京中天信达会计师事务所有限公司审计。

5、股权结构

德杰汇通的股权结构图如下：



6、主要股东基本情况

德杰汇通的控股股东为乌拉特前旗多金矿业有限公司，实际控制人为郝建勇。

控股股东乌拉特前旗多金矿业有限公司成立于 2017 年 3 月 21 日，法定代表人为王国锡，注册资本为 5,000 万元。

实际控制人郝建勇，男，中国国籍，身份证号码 141022198005****，无境外永久居留权，现任德杰汇通执行董事。

实际控制人郝建勇控制的其他企业基本情况如下：

名称	注册资本 (万元)	持股 比例	经营范围
北京沙漠绿洲环保科技有限公司	1,000.00	60.00%	技术开发、技术推广、技术转让、技术咨询、技术服务；计算机系统服务；数据处理（数据处理中的银行卡中心、PUE 值在 1.5 以上的云计算数据中心除外）；基础软件服务；应用软件服务；软件开发；软件咨询；产品设计；模型设计；包装装潢设计；教育咨询（中介服务除外）；经济贸易咨询；文化咨询；体育咨询；公共关系服务；会议服务；工艺美术设计；电脑动画设计；企业策划；设计、制作、代理、发布广告；市场调查；企业管理咨询；组织文化艺术交流活动（不含营业性演出）；文艺创作；承办展览展示活动；影视策划；翻译服务；销售自行开发的产品。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准

名称	注册资本 (万元)	持股 比例	经营范围
			的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)

7、下属企业情况

序号	名称	注册资本 (万元)	持股比例	经营范围
1	万华实业	140,000.00	4.08%	制鞋材料、钢材、木材、水泥、普通机械及配件、日用百货、日用杂品（不含鞭炮）、五金交电、装饰材料、洗涤剂、电瓶用液、煤炭的批发，场地、设备、设施租赁、仓储服务；以自有资金对煤炭、煤化工、节能建材、生态板行业投资（未经金融监管部门批准，不得从事吸收存款、融资担保、代客理财等金融业务）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
2	万华化工	7,893.0407	4.08%	聚氨酯和聚氨酯原料及产品、工业气体、烧碱、氯产产品的制造加工（位于烟台经济技术开发区重庆大街59号万华烟台工业园）和销售；技术转让服务；化工产品（不含危险化学品）的批发；场地、设备、设施租赁；仓储服务（不含危险化学品）；以自有资金对聚氨酯及其上下游产业链行业投资（未经金融监管部门批准，不得从事吸收存款、融资担保、代客理财等金融业务）；从事货物与技术的进出口业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

三、交易对方之间的关联关系情况

本次吸收合并的交易对方为国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信和德杰汇通。

2018年4月30日，中诚投资、中凯信与国丰投资签署了附条件生效的《一致行动人协议》，中诚投资、中凯信于整体上市完成后成为国丰投资的一致行动人。

除前述情况外，截至本财务顾问报告签署日，交易对方之间不存在其他产权

关系或协议安排。

四、交易对方与上市公司之间的关联关系情况

本次吸收合并的交易对方为国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信和德杰汇通。上述交易对方通过万华化工间接持有上市公司合计 47.92% 的股份。

此外，交易对方合成国际、中诚投资、中凯信的董事同时兼任上市公司的董事或高级管理人员，具体情况请参见本节之“五、交易对方向上市公司推荐董事、高级管理人员的情况”。

根据《重组管理办法》和《上市规则》的有关规定，本次吸收合并构成关联交易。

五、交易对方向上市公司推荐董事、高级管理人员的情况

截至本财务顾问报告签署日，交易对方国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信和德杰汇通无直接向上市公司万华化学推荐董事及高级管理人员情况。

上市公司万华化学现有董事和高级管理人员共计 16 人，其中在交易对方国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信和德杰汇通的任职情况如下：

序号	姓名	上市公司职务	交易对方职务
1	MU Simon Xinming (牧新明)	董事	合成国际董事
2	寇光武	董事、高级管理人员	中诚投资董事
3	华卫琦	高级管理人员	中凯信董事

六、交易对方及其主要管理人员最近五年受行政处罚、刑事处罚的情况

国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信和德杰汇通及其主要管理人员最近五年内未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚。

七、交易对方及其主要管理人员最近五年涉及与经济纠纷有关的

重大诉讼、仲裁情况

（一）德杰汇通最近五年涉及与经济纠纷有关的仲裁情况

2010年11月，浮山县杰通实业有限公司以其持有的山西中强煤化有限公司75%的股权为对价向万华实业增资，占万华实业的股权比例为4.95%（后因万华实业增资，股权比例下降为4.08%）。2012年10月，浮山县杰通实业有限公司将其持有的股权转让给北京德杰汇通科技有限公司。

2013年4月，山西省国土资源厅对山西中强煤化有限公司名下春山煤矿办理划界延期申请不予许可。为督促德杰汇通配合万华实业妥善解决春山煤矿划界延期申请事项，2015年2月，万华实业向烟台市仲裁委员会申请对德杰汇通增资事项进行仲裁，并向烟台经济技术开发区人民法院申请冻结德杰汇通所持万华实业4.08%股权。

2015年4月，春山煤矿办理划界延期申请事项进入司法诉讼程序。2016年12月9日，山西省高级人民法院终审判决山西省国土资源厅对中强煤化划界延续申请不予许可的行政行为没有法律依据，应予纠正，并是终审判决。

因此，2017年11月，万华实业向烟台市仲裁委申请撤回仲裁申请，并解除了对德杰汇通所持万华实业股权的冻结。

2018年7月4日，山西省国土资源厅下发《延长划定矿区范围预留期的批复》（晋国土资行审字[2018]358号），同意将中强煤化划定的矿区范围预留期延长至换取采矿许可证之日。

综上，德杰汇通所持万华实业股权已解除冻结，仲裁申请已撤回，仲裁申请事由已解决，德杰汇通所持万华实业股权清晰，不存在纠纷，不会对本次交易构成障碍。

（二）德杰汇通最近五年涉及与经济纠纷有关的诉讼情况

2018年3月25日，德杰汇通以2015年2月仲裁案件中万华实业申请财产

保全侵害其利益为由诉至山东省高级人民法院，要求万华实业赔偿经济损失 2 亿元。

2018 年 4 月 4 日，万华实业向山东省高级人民法院提出管辖权异议申请。2018 年 5 月 10 日，山东省高级人民法院作出民事裁定，万华实业对管辖权提出的异议成立，本案移送烟台经济技术开发区人民法院处理。2018 年 5 月 24 日，德杰汇通向最高人民法院提起上诉，要求撤销山东省高级人民法院的裁定。目前上述诉讼事项正在审理中。

本次德杰汇通的诉讼发生在万华实业分立完成之后，诉讼的被告方为存续万华实业，未涉及万华化工和万华化学，诉讼标的金额明确。

存续万华实业已出具承诺，上述案件不会导致万华化工、万华化学受到直接或间接损失，如因上述案件、衍生案件或未来可能涉及的潜在争议事项导致万华化工、万华化学受到直接或间接损失的，将由存续万华实业对万华化工、万华化学进行赔偿。截至 2018 年 6 月 30 日，存续万华实业（母公司）净资产为 83.32 亿元，货币资金为 8.78 亿元（未经审计），足以应对该等诉讼可能产生的风险。

综上，上述事项不会对本次交易产生重大障碍。

（三）德杰汇通被列入经营异常名录情况

1、2015 年 7 月被列入企业经营异常名录的原因及整改情况

2015 年 7 月 8 日，德杰汇通因未依照《企业信息公示暂行条例》第八条规定的期限公示年度报告而被北京市工商行政管理局海淀分局列入企业经营异常名录，2016 年 7 月 4 日被移除。

2014 年 8 月，国务院发布《企业信息公示暂行条例》，并自 2014 年 10 月 1 日起施行。根据《企业信息公示暂行条例》的规定，企业应当于每年 1 月 1 日至 6 月 30 日，通过企业信用信息公示系统向工商行政管理部门报送上一年度年度报告，并向社会公示。由于公示政策实施伊始，德杰汇通发生人事变动，工作交接环节出现疏漏，导致其未能在 2015 年 6 月 30 日前及时公示 2014 年度报

告。德杰汇通于2016年6月13日一起公示了2014年度报告和2015年度报告。因此，2016年7月4日被北京市工商行政管理局海淀分局移出经营异常名单。

2、2017年10月被列入企业经营异常名录的原因及整改情况

2017年10月27日，德杰汇通因登记的住所或经营场所无法联系而被北京市工商行政管理局海淀分局列入企业经营异常名录，2018年3月30日被移除。

德杰汇通原工商登记注册地址为北京市海淀区上地4街8号楼4层4107，后期由于业务需要，搬迁至现办公地点北京市海淀区紫竹院路81号院3号楼2层207-150。由于工作人员与办理工商变更的中介机构沟通中双方理解有误，导致双方都未及时办理工商变更登记。后期发现此问题后，德杰汇通于2018年3月9日办理了经营场所变更登记。因此，2018年3月30日被北京市工商行政管理局海淀分局移出经营异常名单。

3、结合德杰汇通规范运作情况，补充披露德杰汇通是否存在经营风险，对本次交易和上市公司股权稳定的影响

德杰汇通为持股型公司，无实际经营业务，公司在前期经营过程中因工作人员疏忽导致未能及时公示年度报告并更新登记经营场所信息。后期德杰汇通积极进行了整改，截至目前其已被移除了经营者异常名录。

2018年8月1日，北京市工商行政管理局海淀分局出具《证明》，“北京德杰汇通科技有限公司系我局登记注册的企业。经查询，该公司自2015年1月1日至今没有违反工商行政管理法律、法规受到我局行政处罚的案件记录。”

德杰汇通为持股型公司，分别持有万华实业和万华化工4.08%股权，不存在重大经营风险。本次交易完成后，德杰汇通将持有万华化学2.23%股权。上述事项不会对本次交易和上市公司的股权稳定产生重大影响。

综上，截至本财务顾问报告签署之日，德杰汇通已被移除经营异常名录，德杰汇通最近五年涉及与经济纠纷有关的重大未决民事诉讼或者仲裁不会对本次交易产生重大障碍。

除前述情况外，国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信和德杰汇通及其主要管理人员最近五年内未涉及其他与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

八、交易对方及其主要管理人员最近五年的诚信情况

（一）交易对方及其主要管理人员未按期偿还大额债务情况

国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信和德杰汇通及其主要管理人员最近五年不存在未按期偿还大额债务的情况。

（二）交易对方及其主要管理人员未履行承诺情况

国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信和德杰汇通及其主要管理人员最近五年不存在未履行承诺的情况。

（三）交易对方及其主要管理人员被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况

国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信和德杰汇通及其主要管理人员最近五年不存在被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。

第四节 被合并方情况

一、被合并方基本情况

(一) 基本信息

公司名称	烟台万华化工有限公司
企业性质	有限责任公司（国有控股）
注册地址	山东省烟台市经济技术开发区天山路 17 号
办公地址	山东省烟台市经济技术开发区天山路 17 号
法定代表人	廖增太
注册资本	7,893.040746 万元
成立日期	2018 年 1 月 30 日
统一社会信用代码	91370600MA3MN5BM15
营业期限	2018 年 1 月 30 日至 2028 年 1 月 29 日
登记机关	烟台市工商行政管理局
邮编	264006
电话	0535-3388632
传真	0535-6936310
经营范围	聚氨酯和聚氨酯原料及产品、工业气体、烧碱、氯产品的制造加工（位于烟台经济技术开发区重庆大街 59 号万华烟台工业园）和销售；技术转让服务；化工产品（不含危险化学品）的批发；场地、设备、设施租赁；仓储服务（不含危险化学品）；以自有资金对聚氨酯及其上下游产业链行业投资（未经金融监管部门批准，不得从事吸收存款、融资担保、代客理财等金融业务）；从事货物与技术的进出口业务。（依法需经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

(二) 历史沿革

万华化工系 2018 年 1 月万华实业实施存续分立后新设的公司，其历史沿革可以追溯到分立前的万华实业及其前身万华华信，具体情况如下：

1、2001年10月，万华实业的前身万华华信设立

(1) 万华实业的前身万华华信系依照中国法律于2001年10月29日注册成立的有限责任公司，根据国家经济贸易委员会《关于同意攀枝花钢铁集团公司等242家企业实施债转股的批复》(国经贸产业[2000]1086号)，由合成革集团、华融资管及信达资管共同组建，公司成立时的注册资本为1,158,486,249.31元。其中合成革集团以其截至2000年12月31日的经营性资产对应的净资产873,756,249.31元出资，占注册资本的75.42%；华融资管以由中国工商银行划转的其对合成革集团及其子公司的17,423万元债权出资，占注册资本的15.04%；信达资管以由中国建设银行委托的其对合成革集团及其子公司的11,050万元债权出资，占注册资本的9.54%。

(2) 2000年5月29日，华融资管、信达资管及合成革集团签订《债权转股权协议书》。2000年6月30日，华融资管、信达资管及合成革集团签订《债权转股权补充协议书》。2001年6月19日，合成革集团出具《关于出资设立烟台万华华信合成革有限责任公司的决议》；2001年7月10日，华融资管出具《关于出资设立烟台万华华信合成革有限责任公司的决议》；2001年7月15日，信达资管出具《关于出资设立烟台万华华信合成革有限责任公司的决议》。

(3) 2001年8月17日，山东东方君和有限责任会计师事务所出具《烟台万华合成革集团有限公司资产评估报告书》(鲁东方君和会评报字(2001)第15号)。2001年9月20日，山东省财政厅出具《关于烟台万华合成革集团有限公司资产评估项目审核意见的通知》(鲁财国资[2001]142号)就合成革集团资产评估结果予以核准。

(4) 2001年10月22日，山东正源和信会计师事务所出具了“鲁正验字[2001]4091号”《验资报告》，确认了股东华融资管和信达资管以债权转股权出资，股东合成革集团以净资产出资。

(5) 2001年10月29日，烟台市工商行政管理局核发了注册号为3706001809226的企业法人营业执照。

万华实业的前身万华华信设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	合成革集团	87,375.62	75.42%
2	华融资管	17,423.00	15.04%
3	信达资管	11,050.00	9.54%
合计		115,848.62	100.00%

2、万华实业分立前的历次增减资或股权转让

（1）2005年12月，第一次股权转让

①2004年6月25日，万华华信召开2003年度股东会会议，全体股东一致表决通过，同意华融资管将其持有的万华华信15.04%的股权对外转让。

②2004年6月29日，华融资管资产处置审查委员会出具《关于对烟台万华华信合成革有限公司股权资产处置方案的批复》（华融资审[2004]206号），同意将所持万华华信17,423万元出资份额及其权益转让给华力热电（中诚投资的前身），转让价格为13,415.71万元。

③2004年8月3日，华融资管与华力热电签订了《股权转让协议》，将持有的万华实业15.04%的股权全部转让给华力热电。转让价款采取分期支付的方式，约定于2005年6月30日前支付完毕。

④2005年12月29日，本次股权转让完成了工商变更登记手续。

本次股权转让后，万华华信的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	合成革集团	87,375.62	75.42%
2	华力热电	17,423.00	15.04%
3	信达资管	11,050.00	9.54%
合计		115,848.62	100.00%

（2）2006年12月，第二次股权转让

①2006年12月18日，万华华信召开临时股东会会议，全体股东一致表决通过，同意信达资管将其持有的万华华信9.54%的出资份额转让给华力热电。

②2006年12月20日，信达资管与华力热电签订了股权转让协议，将其持有的万华华信9.54%的股权全部转让给了华力热电。

③2006年12月25日，本次股权转让完成了工商变更登记手续。

本次股权转让后，万华华信的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	合成革集团	87,375.62	75.42%
2	华力热电	28,473.00	24.58%
	合计	115,848.62	100.00%

（3）2007年7月，第三次股权转让

①2006年11月28日，烟台市国资委下发《关于同意转让烟台万华华信合成革有限公司部分国有股权的复函》（烟国资函[2006]47号），原则同意合成革集团将持有的万华华信国有股权中的25%对外进行转让，股权转让评估基准日确定为2006年7月31日。

②2006年12月6日，山东正源和信有限责任会计师事务所出具《烟台万华华信合成革有限公司资产评估报告书》（鲁正评报字[2006]4045号），确定评估基准日2006年7月31日万华华信的净资产评估价值为190,482.18万元。

2006年12月15日，烟台市国资委下发《关于对烟台万华华信合成革有限公司股权转让资产评估项目予以核准的通知》（烟国资评估[2006]31号），核准万华华信的评估净资产为190,482.18万元。

③2006年12月20日，烟台市国资委下发《关于同意烟台万华华信合成革有限公司国有股权转让方案的批复》（烟国资产权[2006]70号），原则同意万华华信国有股权转让方案；截止2006年7月31日，万华华信经核准后的评估净资产为190,482.18万元，根据万华华信的实际情况，确定由合成革集团自接到批复之日起3日内，将持有的万华华信25%的国有股权以不低于52,620.545万

元的价格，在烟台联合产权交易中心挂牌公告 20 个工作日，公开征集受让方。

④2006 年 12 月 21 日，万华华信召开 2006 年临时股东会会议，全体股东同意控股股东合成革集团向战略投资者转让持有的万华华信 25% 股权，股东华力热电放弃优先购买权。

⑤2006 年 12 月 22 日，合成革集团通过烟台联合产权交易中心有限公司公开征集受让方。2007 年 1 月 19 日，Prime Partner International Limited 合成国际成为本次股权转让的唯一意向受让方。

⑥2007 年 1 月 24 日，合成革集团与合成国际签订《股权转让协议》，约定合成革集团将持有的万华华信 25% 股权转让给合成国际。2007 年 3 月 23 日，双方签署了《股权转让协议》补充协议。

⑦2007 年 1 月 28 日，合成革集团、合成国际、华力热电签订新的《中外合资经营烟台万华华信合成革有限公司章程》。

⑧2007 年 6 月 6 日，商务部下发《关于同意烟台万华华信合成革有限公司股权转让变为中外合资企业的批复》（商资批[2007]968 号），批准同意合成革集团将其持有的万华华信 25% 的股权以 52,621 万元转让给合成国际，万华华信相应变更为中外合资企业。2007 年 6 月 6 日，商务部核发批准号为商外资质审字[2007]0229 号《外商投资企业批准证书》。

⑨2007 年 7 月 5 日，本次股权转让完成了工商变更登记手续，万华华信变更登记为有限责任公司（中外合资）。

⑩2007 年 7 月 9 日，烟台联合产权交易中心出具《产权交易凭证》（烟产权鉴字 07 第 01011 号），载明合成革集团将其持有的万华华信 25% 股权，通过公开挂牌、按照协议转让方式，以 52,621 万元的价格转让给 Prime Partner International Limited 合成国际；本次产权转让行为符合法定程序。

本次股权转让完成后，万华华信的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	合成革集团	58,413.47	50.42%

2	合成国际	28,962.16	25.00%
3	华力热电	28,473.00	24.58%
	合计	115,848.62	100.00%

(4) 2008年3月，名称变更

①2008年1月28日，万华华信召开第三届董事会第三次会议，审议通过了将公司现有名称“烟台万华华信合成革有限公司”变更为“万华实业集团有限公司”。

②2008年2月29日，国家工商总局出具了《企业名称变更核准通知书》(国)名称变核外字〔2008〕第44号)，核准企业名称变更为：万华实业集团有限公司。

③2008年3月3日，烟台市工商局签发了新的企业法人营业执照，烟台万华华信合成革有限公司正式更名为万华实业集团有限公司。

(5) 2010年11月，第一次增资

①2009年3月3日，万华实业召开第三届董事会第七次会议，审议通过了公司以增资扩股方式取得符合公司发展需求的煤炭企业的控股权。具体运作方式为：根据公司的评估情况，公司进行增资扩股，以自身增发的5%左右（具体比例根据评估结果确定）股权向煤炭企业的控股股东换取煤炭企业75%以上（含75%）股权，即煤炭企业的控股股东将持有的煤炭企业75%以上（含75%）股权向公司进行增资，并占增资完成后公司5%左右股权。

②2009年3月17日，烟台市国资委下发《关于实施万华实业集团有限公司煤炭项目有关问题的批复》(烟国资产权[2009]5号)，原则同意万华实业实施增资扩股置换煤炭资源的方案，增资扩股的评估基准日确定为2009年2月28日。

③2009年7月20日，山东正源和信资产评估有限公司出具《万华实业集团有限公司拟增资扩股项目资产评估报告书》(鲁正信评报字[2009]4009号)，万华实业在评估基准日2009年2月28日评估后的净资产为1,160,509.53万元。

2009年8月17日，烟台市国资委下发《关于对万华实业集团有限公司拟增资扩股资产评估项目予以核准的通知》（烟国资评估[2009]16号），确认评估基准日为2009年2月28日，本次评估方法采用收益法，评估后净资产即股东全部权益价值为1,160,509.53万元。

④2009年8月3日，北京中天华资产评估有限责任公司出具《山西中强经贸有限公司股权转让项目资产评估报告书》（中天华资评报字（2009）第1065号），山西中强经贸有限公司（后更名为中强煤化）在评估基准日2009年2月28日经评估后的净资产为80,694.11万元。

2009年8月18日，烟台市国资委对上述评估结果予以备案确认。

⑤2009年8月18日，万华实业召开第三届董事会第十五次会议，审议通过了如下事项：鉴于以2009年2月28日为评估基准日并经烟台市国资委核准，公司评估后净资产为1,160,509.53万元。根据上述评估结果，与会董事一致同意公司进行增资扩股，增资扩股比例为4.95%（对应评估价值为60,436.85万元），增加注册资本6,033.1478万元，通过产权交易中心，向符合公司发展需求的煤炭企业的控股股东换取煤炭企业75%以上（含75%）股权，即煤炭企业的控股股东将持有的煤炭企业75%以上（含75%）股权向公司进行增资，占增资完成后的公司4.95%股权。

⑥2009年8月18日，合成革集团、合成国际、华力热电（2009年4月已更名为中诚投资）出具了放弃优先认购权的声明。

⑦2009年10月30日，烟台市政府办公室核发《关于同意万华实业集团有限公司实施增资扩股的复函》（烟政办函[2009]31号）同意万华实业实施增资扩股，增资扩股后，合成革集团占万华实业的股份由50.42%调整为占47.93%。

⑧2009年11月3日，烟台市国资委下发《关于同意万华实业集团有限公司增资扩股方案的批复》（烟国资产权[2009]17号），原则同意万华实业增资扩股方案，即根据万华实业经审计评估确定的资产状况引进战略合作方，由战略合作方以其控股的煤炭企业部分股权向万华实业进行增资；增资完成后，合成革集团

持有的万华实业股份调整为 47.93%，战略合作方持有万华实业 4.95% 股权；由合成革集团于批复下达之日起 5 个工作日内，组织万华实业将增资扩股方案及选择战略合作方条件在省级以上产权交易机构进行公告，择优选择合作方。

⑨2009 年 12 月 7 日，万华实业与本次增资的唯一意向受让方浮山县杰通实业有限公司签订了《万华实业集团有限公司增资扩股协议》，约定浮山县杰通实业有限公司以所持山西中强煤化有限公司 75% 股权为对价向万华实业进行增资。

⑩2010 年 1 月 14 日，山东省商务厅下发《关于同意万华实业集团有限公司增资的批复》（鲁商务外资字[2010]27 号），同意万华实业增加注册资本 60,331,478 元，增资部分由浮山县杰通实业有限公司以其持有的山西中强煤化有限公司 75% 股权出资。同意公司与浮山县杰通实业有限公司于 2009 年 12 月 7 日签订的增资扩股协议。增资后，万华实业的注册资本由 1,158,486,249.31 元增加至 1,218,817,727.31 元。

2010 年 1 月 20 日，山东省人民政府核发了批准号为商外资鲁府字[2009]578 号《外商投资企业批准证书》。

⑪2010 年 3 月 30 日，山东正源和信有限责任会计师事务所烟台分所出具《验资报告》（鲁正信验字[2010]4008 号），确认截至 2010 年 2 月 4 日止，公司已收到股东浮山县杰通实业有限公司所持山西中强煤化有限公司经评估确认价值为 604,368,454.48 元的 75% 股权，其中实收资本 6,033.1478 万元。

⑫2010 年 11 月 1 日，山东产权交易中心出具《产权交易凭证》（鲁产权鉴字第 257 号），载明万华实业通过山东产权交易中心实施增资扩股，浮山县杰通实业有限公司以其持有的山西中强煤化有限公司 75% 股权（评估价值 60,520.58 万元）对万华实业增资，占增资后万华实业注册资本 121,881.77 万元的 4.95%；本次产权交易行为符合法定程序。

⑬2010 年 11 月 25 日，烟台市工商局签发了新的企业法人营业执照。

本次增资后，万华实业的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	合成革集团	58,413.47	47.93%
2	合成国际	28,962.16	23.76%
3	中诚投资	28,473.00	23.36%
4	浮山县杰通实业有限公司	6,033.15	4.95%
合计		121,881.77	100.00%

注：2009年4月20日，华力热电更名为中诚投资。

(6) 2013年4月，第四次股权转让

①2012年10月23日，浮山县杰通实业有限公司与德杰汇通签署《万华实业集团有限公司股权转让协议》，浮山县杰通实业有限公司将其持有的万华实业4.95%股权转让给德杰汇通。

②2012年12月28日，合成革集团、合成国际、中诚投资签署文件确认放弃优先购买权；并与德杰汇通签署公司章程修正案。

③2013年3月18日，山东省商务厅出具《关于万华实业集团有限公司股权变更的批复》（鲁商务外资字[2013]167号），同意万华实业股东浮山县杰通实业有限公司将其持有的万华实业4.95%股权转让给德杰汇通。随文换发批准号为商外资鲁府字[2009]578号的《外商投资企业批准证书》。

④2013年4月18日，本次转让完成了工商变更登记。

本次股权转让完成后，万华实业的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	合成革集团	58,413.47	47.93%
2	合成国际	28,962.16	23.76%
3	中诚投资	28,473.00	23.36%
4	德杰汇通	6,033.15	4.95%
合计		121,881.77	100.00%

(7) 2014年4月，第二次增资

①2012年6月29日，烟台市政府下发《关于万华集团管理体制调整工作有关问题的批复》（烟政函[2012]56号），原则同意万华实业以2012年5月31日为基准日实施增资扩股。

②2012年9月30日，山东正源和信资产评估有限公司烟台分公司出具《万华实业集团有限公司拟实施增资扩股所涉及的宁波万华聚氨酯有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（鲁正信烟评报字（2012）第012号），确认评估基准日为2012年5月31日，经评估后的净资产为15,717,002,708.13元。

2013年5月2日，烟台市国资委出具《接受非国有资产评估项目备案表》，同意对万华宁波的评估报告予以备案。

③2012年11月20日，山东正源和信资产评估有限公司烟台分公司出具《万华实业集团有限公司拟实施增资扩股所涉及的万华实业集团有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（鲁正信烟评报字[2012]第009号），确认评估基准日为2012年5月31日，经评估后的净资产为1,874,291.91万元。

2013年2月20日，烟台市国资委下发《关于对万华实业集团有限公司增资扩股项目资产评估结果予以核准的通知》（烟国资评估[2013]9号），确认评估基准日为2012年5月31日，评估后净资产为1,874,291.91万元。

④2013年1月25日，烟台市政府核发《关于万华集团管理体制调整有关问题的批复》（烟政函[2013]10号）原则同意中凯信将持有的万华宁波25.5%股权向万华实业增资。

⑤2013年2月21日，万华实业召开临时董事会，审议通过了《关于万华实业集团有限公司增资扩股的议案》，同意万华实业进行增资扩股。

2013年2月21日，合成革集团、合成国际、中诚投资、德杰汇通出具自愿放弃本次增资扩股优先认购权的承诺。

⑥2013年3月22日，烟台市政府下发《关于同意万华实业集团有限公司增资扩股方案的批复》（烟政函[2013]23号），同意万华实业增资扩股方案，拟引进投资者新增投资40亿元，万华实业注册资本相应由目前的

1,218,817,727.31 元增加至 1,478,930,407.46 元。

⑦2013 年 3 月 26 日，烟台市国资委下发《关于同意万华实业集团有限公司增资扩股方案的批复》（烟国资[2013]21 号），原则同意万华实业增资扩股方案。增资完成后，万华实业注册资本增加至 14.79 亿元，新引进股东持有 17.588% 股权；由合成革集团于批复下达之日起 5 个工作日内，组织万华实业将增资扩股方案、企业信息及合作方条件在山东产权交易中心烟台办事处（烟台联合产权交易中心）及相关媒体进行公告，公开征集意向投资方，择优选择合作伙伴。

⑧2013 年 5 月 2 日，合成革集团、合成国际、中诚投资、德杰汇通与本次增资的唯一意向受让方中凯信签订《增资协议书》，约定中凯信以所持宁波万华聚氨酯有限公司 25.5% 股权作为本次增资的支付对价，认购万华实业 26,011.27 万元注册资本，增资比例为 17.588%。

⑨2013 年 12 月 20 日，山东省商务厅下发《关于万华实业集团有限公司增资等事项的批复》（鲁商务外资字[2013]901 号），同意万华实业注册资本增加 26,011.268015 万元，增资部分由中凯信以持有的万华宁波 25.5% 股权作价 400,783.5691 万元出资，溢价部分计入公司资本公积。增资后，万华实业注册资本为 147,893.040746 万元。随文换发商外资鲁府字[2009]578 号外商投资企业批准证书。

⑩2014 年 4 月 25 日，山东省人民政府出具《关于万华实业集团有限公司增资扩股项目有关问题的批复》（鲁政字[2014]86 号），同意万华实业由国有绝对控股变更为国有相对控股，取消万华实业的国有股东标识。

⑪2014 年 4 月 29 日，烟台市工商局签发了新的企业法人营业执照。

本次增资后，万华实业的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	合成革集团	58,413.47	39.497%
2	合成国际	28,962.16	19.583%
3	中诚投资	28,473.00	19.253%

4	中凯信	26,011.27	17.588%
5	德杰汇通	6,033.15	4.079%
合计		147,893.04	100.00%

⑫2016年1月28日，国务院国有资产监督管理委员会下发《关于万华化学集团股份有限公司间接转让有关问题的批复》（国资产权[2016]71号），同意取消万华实业证券账户的“SS”标识。

⑬2016年4月28日，山东产权交易中心出具《产权交易凭证》（鲁产权鉴字第707号），载明万华实业通过山东产权交易中心实施增资扩股，引进中凯信认购万华实业新增资本26,011.268万元，占增资后公司注册资本的17.588%，增资额为400,000万元，增资价款一次性支付；本次产权交易的行为符合交易的程序性规定。

(8) 2015年11月，第一次无偿划转

①2015年4月24日，万华实业召开董事会会议，审议通过了《烟台万华合成革集团有限公司拟无偿划转持有的万华实业集团有限公司39.497%股权的议案》，即合成革集团将持有的万华实业39.497%的国有股权无偿划转给烟台市国资委直接持有。

②2015年4月24日，合成国际、中诚投资、德杰汇通、中凯信出具同意函，同意本次国有产权无偿划转并自愿放弃优先购买权。

③2015年6月15日，烟台市国资委核发《关于无偿划转万华实业集团有限公司国有股权的通知》（烟国资[2015]62号），决定将合成革集团持有的万华实业39.497%的国有股权无偿划转给烟台市国资委持有，划转基准日为2014年12月31日。

④2015年6月15日，合成革集团与烟台市国资委签订《无偿划转协议》。

⑤2015年10月21日，烟台市政府下发《关于同意划转万华实业国有股权的批复》（烟政函[2015]90号），原则同意将合成革集团持有的万华实业39.497%国有股权划转给烟台市国资委直接持有。

⑥2015年10月23日，山东省商务厅下发《关于万华实业集团有限公司股权变更的批复》（鲁商审[2015]244号），同意万华实业股东合成革集团将其持有的万华实业39.497%的股权无偿转让给烟台市国资委。随文换发商外资鲁府字[2009]578号外商投资企业批准证书。

⑦2015年11月5日，本次无偿划转完成了工商变更登记。

本次无偿划转后，万华实业的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	烟台市国资委	58,413.47	39.497%
2	合成国际	28,962.16	19.583%
3	中诚投资	28,473.00	19.253%
4	中凯信	26,011.27	17.588%
5	德杰汇通	6,033.15	4.079%
	合计	147,893.04	100.00%

（9）2017年12月，第二次无偿划转

①2017年10月27日，根据烟台市政府出具《关于烟台国丰投资控股有限公司改建为国有资本投资公司有关事项的批复》（烟政字[2017]96号），同意将万华实业国有股权划转国丰投资，作为国家资本投入。

②2017年12月22日，烟台市国资委出具《关于无偿划转国有股权的通知》（烟国资[2017]95号），将万华实业集团有限公司39.497%的国有股权，无偿划转国丰投资。

③2017年12月28日，本次无偿划转完成了工商变更登记。

本次无偿划转后，万华实业的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	国丰投资	58,413.47	39.497%
2	合成国际	28,962.16	19.583%
3	中诚投资	28,473.00	19.253%

4	中凯信	26,011.27	17.588%
5	德杰汇通	6,033.15	4.079%
合计		147,893.04	100.00%

3、万华实业的分立和万华化工的设立

(1) 2017年12月4日，烟台市政府出具《关于万华实业集团有限公司整体上市有关问题的批复》（烟政字[2017]110号），原则同意万华实业整体上市方案，要求依法依规做好分立相关工作。

(2) 2018年1月26日，烟台市国资委出具《关于对万华实业集团有限公司分立方案的批复》（烟国资[2018]12号），原则同意万华实业的分立方案。万华实业分立为万华实业（存续公司）和万华化工（新设公司）。

(3) 2018年1月29日，万华实业、万华化工及双方全体股东签订《分立协议书》。

(4) 2018年1月30日，万华化工在烟台市工商行政管理局办理了工商设立登记，并领取了统一社会信用代码为91370600MA3MN5BM15的营业执照。

本次分立完成后，万华实业的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	国丰投资	55,295.80	39.497%
2	合成国际	27,416.20	19.583%
3	中诚投资	26,954.20	19.253%
4	中凯信	24,623.20	17.588%
5	德杰汇通	5,710.60	4.079%
合计		140,000.00	100.00%

本次分立完成后，万华化工的股权结构如下：

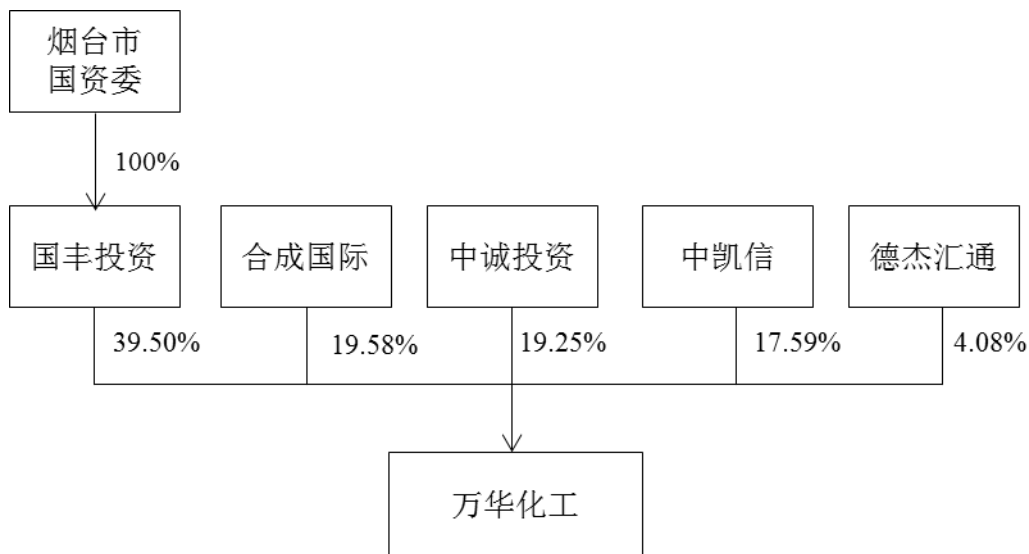
序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	国丰投资	3,117.51	39.497%
2	合成国际	1,545.69	19.583%

3	中诚投资	1,519.65	19.253%
4	中凯信	1,388.23	17.588%
5	德杰汇通	321.96	4.079%
合计		7,893.04	100.00%

(三) 股权结构及控制关系情况

1、股权结构

截至本财务顾问报告签署日，万华化工的股权结构如下：



2、主要股东及实际控制人

截至本财务顾问报告签署日，国丰投资持有万华化工 39.50%的股权，为万华化工控股股东，烟台市国资委持有国丰投资 100%股权，为万华化工的实际控制人。

除上述股权结构及控制关系外，万华化工不存在章程中对本次交易产生重大影响的内容，亦不存在对本次交易产生重大影响的相关投资协议、高级管理人员安排及影响其资产独立性的协议或其他安排。

(四) 资产权属、对外担保、负债及或有负债情况

1、主要资产情况

万华化工主要资产情况请参见本节之“十一、主要资产情况”中披露的标的公司资产情况。

2、对外担保情况

截至本财务顾问报告签署日，万华化工除对下属子公司的担保外，存在以下对外担保的情况：

被担保方	贷款机构	担保额度	实际使用金额	担保方式	担保到期日	反担保
万华板业	中国进出口银行	34,250万元	34,250万元	连带责任保证	债务履行期届满之日 (2026.9.21)起 两年	以其子公司股权质押提供反担保

(1) 上述担保发生的原因

上述担保系万华实业在分立前向下属企业提供的。原万华实业于 2018 年 1 月 30 日分立为存续万华实业和万华化工后，原万华实业对各债务人的担保由分立后的万华实业和万华化工承担连带担保责任。

(2) 借款的实际用途

万华板业的金额为 3.425 亿元的借款实际为世界银行节能项目回收资金贷款。

(3) 上述担保履行的程序

2017 年 6 月，原万华实业召开董事会审议通过了关于公司为万华板业向中国进出口银行申请的总额不超过 3.425 亿元借款提供连带责任担保的决议。

2017 年 12 月 23 日，万华实业与万华板业签订了《反担保合同》，约定由万华板业向万华实业提供反担保，反担保财产价值应高于 3.425 亿元。2017 年 12 月 26 日，万华生态科技（烟台）有限公司（出质人）、万华实业集团有限公司（质权人）、万华生态板业（香港）有限公司签订了《股权质押合同》，万华生态科技（烟台）有限公司将其持有的万华生态板业（香港）有限公司全部股本

500 万港元质押给万华实业，作为反担保措施，并于 2018 年 1 月 19 日在香港特别行政区公司注册处完成股权质押登记。

(4) 对上述担保的后续措施

2018 年 8 月 3 日，中国进出口银行作为上述万华板业 34,250 万元借款的贷款人出具《同意函》，同意存续万华实业继续对上述贷款提供连带责任保证担保；同意存续万华实业以全额人民币存单以对上述贷款提供质押担保；待证监会批复万华化学吸收合并方案后，且万华实业（分立后）落实了上述担保措施后，同意不再由万华化工（分立后）提供连带责任保证担保，并协助办理解除万华化工（分立后）连带责任保证担保的手续。

截至 2018 年 6 月 30 日，万华实业（母公司）账面净资产为 833,218 万元，货币资金为 87,776 万元（未经审计），具有履行上述同意函中提供等额担保的能力。

综上，万华化工的该等连带担保责任将在证监会批复同意本次交易后，本次吸收合并实施前予以解除，因此不会对本次交易的实施产生重大障碍。

(5) 万华化工其他对外担保是否依法合规

万华化工成立于 2018 年 1 月 30 日，为原万华实业存续分立新设公司。截至 2018 年 1 月末，原万华实业分立前对下属子公司万华化学、BC 公司及下属子公司、万华节能、万华板业、万华超纤提供的担保，在万华实业分立后，由万华化工承担连带担保责任。

万华化工对万华化学、BC 公司及其下属子公司的连带担保责任将随此次吸收合并完成后灭失或由万华化学承接。本次交易完成后，万华化学对 BC 公司及下属子公司的连带担保将变为上市公司对下属子公司的连带担保，万华化学已于 2018 年 7 月 19 日召开了 2018 年第三次临时股东大会审议通过了《关于本次吸收合并后公司对子公司提供担保的议案》。

截至本财务顾问报告出具日，万华超纤的银行借款已归还，万华实业和万华化工对万华超纤的担保责任已解除；万华节能的借款银行已出具同意函，万

华化工对万华节能的连带担保责任已解除。

综上，万华化工不存在其他对外担保。

3、主要负债、或有负债情况

(1) 主要负债情况

万华化工的负债主要系短期借款、与主营业务相关的应付票据、应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、应付利息、其他应付款、长期借款、长期应付款和递延收益等，不存在逾期未偿还的重大负债。

根据天圆全会计师出具的《万华化工审计报告》，截至 2018 年 6 月 30 日，万华化工合并口径的主要负债情况如下：

单位：万元

科目名称	2018 年 6 月 30 日	占负债总额的比例
短期借款	1,860,738.08	37.83%
衍生金融负债	946.55	0.02%
应付票据及应付账款	701,624.31	14.27%
预收款项	229,616.72	4.67%
应付职工薪酬	60,736.86	1.23%
应交税费	141,187.78	2.87%
其他应付款	421,830.83	8.58%
一年内到期的非流动负债	369,236.81	7.51%
流动负债合计	3,785,917.94	76.98%
非流动负债：		
长期借款	865,894.06	17.61%
长期应付款	56,506.39	1.15%
长期应付职工薪酬	906.70	0.02%
预计负债	32,075.85	0.65%
递延收益	96,220.22	1.96%

科目名称	2018年6月30日	占负债总额的比例
递延所得税负债	80,845.06	1.64%
非流动负债合计	1,132,448.29	23.02%
负债合计	4,918,366.23	100.00%

截至2018年6月30日，万华化工合并负债总额4,918,366.23万元，其中流动负债为3,785,917.94万元，非流动负债1,132,448.29万元。

①截至分立基准日，万华化工需承担的负债金额及各项债务的具体分割情况

截至分立基准日（2017年10月31日），原万华实业母公司财务报表的负债依据《分立协议》约定的具体分割情况如下：

单位：万元

负债项目	2017年10月31日	存续万华实业	新设万华化工	划分原因
短期借款	344,600.00	344,600.00	-	有息债务由于转移无法及时完成，故留存存续实业，实际由万华化工通过“其他应付款-应付万华实业”承担
应付账款	13.16	13.16	-	-
应付职工薪酬	12,173.12	12,144.13	29.00	分立前，万华实业为外商投资企业，因此相关期间的职工奖福基金留存存续万华实业
应交税费	454.57	437.69	16.87	前期经营性存续负债由存续万华实业承担
应付利息	6,764.76	6,764.76	-	
应付股利	17,255.02	17,255.02	-	
其他应付款	4,557.38	4,552.90	640,004.48	万华化工依据万华实业实际承担有息债务余额并综合考虑过渡期内存续万华实业短期偿债需求，承担“其他应付款—应付万华实业”64亿元
一年内到期的	274,400.00	274,400.00	-	有息债务由于转移无

负债项目	2017年10月31日	存续万华实业	新设万华化工	划分原因
非流动负债				法及时完成,故留存存续实业,实际由万华化工通过“其他应付款-应付万华实业”承担
流动负债合计	660,218.02	660,167.67	640,050.35	
长期借款	52,600.00	52,600.00	-	有息债务由于转移无法及时完成,故留存存续实业,实际由万华化工通过“其他应付款-应付万华实业”承担
递延所得税负债	69,908.80	-	69,908.80	与万华化学股权分置改革相关递延所得税负债,与相关长期股权投资同比划入新设万华化工
非流动负债合计	122,508.80	52,600.00	69,908.80	
负债合计	782,726.82	712,767.67	709,959.15	

综上,原万华实业分立时,母公司负债类项目划分依据主要系遵循负债随资产走的原则,其中新设万华化工母公司资产负债表中“其他应付款—应付万华实业”新增的64亿元往来款主要系根据《分立协议》的相关约定,综合考虑存续实体的持续经营能力而实际承接原万华实业相关银行借款及票据而产生。其与等额存续万华实业资产负债表中“其他应收款—应收万华化工”金额相对应。

前述万华化工单体资产负债表中“其他应付款—应付万华实业”,截至本财务顾问报告出具日的对应万华实业借款余额等具体情况如下:

借款单位	余额(万元)	执行利率	借款时间	还款时间
中信银行烟台分行	17,500.00	4.5125%	2015年12月28日	2018年12月28日
华夏银行烟台市分行	9,900.00	4.0375%	2016年9月30日	2018年9月30日
华夏银行烟台市分行	14,200.00	4.0375%	2017年1月13日	2019年1月13日
华夏银行烟台市分行	10,600.00	4.0375%	2017年1月18日	2019年1月17日
华夏银行烟台市分行	10,000.00	4.7500%	2017年6月9日	2020年6月9日

借款单位	余额 (万元)	执行利率	借款时间	还款时间
工商银行烟台分行	50,000.00	4.3500%	2017年7月26日	2018年7月20日
中国银行烟台分行	25,000.00	4.3500%	2017年7月31日	2018年7月30日
工商银行烟台分行	10,000.00	4.3500%	2017年8月11日	2018年7月20日
工商银行烟台分行	30,000.00	4.3500%	2017年8月11日	2018年8月3日
兴业银行	20,000.00	4.3500%	2017年8月11日	2018年8月11日
中国银行烟台分行	20,000.00	4.3500%	2017年8月14日	2018年7月30日
工商银行烟台分行	29,600.00	4.3500%	2017年8月14日	2018年8月3日
工商银行烟台分行	20,000.00	4.3500%	2017年9月5日	2018年8月13日
中国银行烟台分行	20,000.00	4.3500%	2017年9月22日	2018年9月21日
工商银行烟台分行	60,000.00	4.3500%	2017年10月9日	2018年9月7日
中国银行烟台分行	30,000.00	4.3500%	2017年10月20日	2018年9月21日
民生银行烟台分行	2,000.00	4.3500%	2017年11月3日	2018年11月3日
民生银行烟台分行	20,000.00	4.3500%	2017年11月17日	2018年11月17日
工商银行烟台分行	20,000.00	4.3500%	2017年11月20日	2018年11月6日
邮储银行	40,000.00	4.3500%	2017年11月24日	2018年11月23日
华夏银行烟台分行	48,400.00	5.2250%	2017年12月8日	2020年12月8日
其他存续万华实业短期偿债需求	74,650	-	-	-
合计	581,850.00	-	-	-
其中，已转至万华化工的借款余额（注）	507,200.00	-	-	-

注 1：截至本财务顾问报告出具日，通过与银行签订三方协议等形式，上述工商银行烟台分行合计 21.96 亿元、民生银行烟台分行合计 2.2 亿元、**中国银行烟台分行合计 9.5 亿元、华夏银行烟台分行合计 9.31 亿元**、邮储银行 4 亿元、兴业银行 2 亿元、中信银行烟台分行 1.75 亿元（共计 **50.72 亿元**）的借款主体已由万华实业变为万华化工，万华化工据此将上述借款从其他应付款——万华实业科目调整至相关借款科目。此外，分立基准日至本财务顾问报告出具日期间已到期尚未转移的银行借款、票据等已由万华实业偿还，万华化工账面仍记在其他应付款——万华实业科目，并逐步进行偿还。

注 2: 上表中列示的部分已转移至万华化工并已到期的银行借款, 已由万华化工进行了偿还。

除其他存续万华实业短期偿债需求外的剩余银行借款也拟通过与债权人协商以签订三方协议等方式转移至万华化工, 以降低万华实业与万华化工的关联应收应付余额。上述有息债务在平移至万华化工后, 相关利息将遵循《分立协议》的约定, 由万华化工承担。

上述债务完成平移后, 之后将随着万华化工被吸收合并而由万华化学承接。

截至分立基准日, 除前述万华化工依据本次《分立协议》应承担的负债 709,959.15 万元外, 万华化工不存在因存续万华实业产生的其他负债的情形。

2017 年度上市公司经营业绩良好, 实现净利润 133.09 亿元, 经营活动现金流量净额 102.12 亿元。根据《备考审阅报告》, 本次吸收合并完成后, 上市公司 2017 年净利润预计将增厚至 162.76 亿元, 考虑到每年还有近 40 亿元的折旧, 因此上市公司具有非常强的偿债能力。此外, 截至目前, 上市公司已获得授信 500 多亿元, 其中尚未使用的授信余额 300 多亿元。综上, 上市公司融资能力良好, 前述负债的承接不会对上市公司正常生产经营活动造成不利影响。

同时, 本次交易标的公司万华化工为持股型公司, 评估机构采用资产基础法对其进行了评估, 前述承接的债务已从万华化工整体估值中全额扣减, 从而相应减少了此次吸收合并交易对方换取上市公司的股票数量, 不会对中小股东利益造成损害。

综上, 上述承接万华实业有息债务不会影响上市公司正常生产造成重大不利影响, 前述债务已在本次交易价格中全额扣除, 不会损害上市公司中小股东利益。

②分立时万华化工承担负债的原因、合理性及对本次交易对价的公允性的影响

为实现原万华实业旗下聚氨酯化工业务的整体上市, 此次重组将原万华实业旗下与上市公司主营业务关联度较高、盈利能力较强的聚氨酯化工产品生产业务

相关资产分立置入新设万华化工，而其余与上市公司主营业务关联度较低、盈利能力一般的其他资产则保留在存续万华实业。

考虑到存续万华实业（含下属企业）合计员工总数超过 2,100 人，且下属中强煤化、万华板业、万华节能等企业盈利能力较为一般。根据相关政府部门关于分立后存续企业的持续经营、生存及社会稳定的要求，本次分立就分立前万华实业在银行的借款及发行的票据、融资券等依据各方签订的《分立协议》由新设万华化工承担。

本次交易标的万华化工为持股型公司，评估机构采用资产基础法对其进行了评估，该部分债务将从万华化工整体估值中全额剔除，不会损害上市公司中小股东权益。

（2）主要或有负债情况

除万华化学及其控股子公司对外担保形成的或有负债外，万华化工的其他或有负债情况如下：

①万华化工对外担保

根据《分立协议》的约定，万华实业原对前述企业提供的担保，由存续万华实业和万华化工共同承担连带担保责任。截至本财务顾问报告出具日，万华化工主要为上市公司、BC 公司及下属子公司、万华板业的银行借款承担连带担保责任。其中，万华化工对万华化学、BC 公司及其下属子公司的连带担保责任将随此次吸收合并完成后灭失或由上市公司承接。

截至本财务顾问报告出具日，万华化工对外担保（不含上市公司、BC 公司及下属子公司）明细如下：

被担保公司	银行	担保额度	实际担保金额	担保方式	担保到期日	反担保
万华板业	中国进出口银行	34,250 万元	34,250 万元	连带责任保证	债务履行期届满之日（2026.9.21）起两年	以其子公司股权质押提供反担保

万华实业对万华板业担保的具体情况请参见本节之“一、被合并方基本情况”之“(四) 资产权属、对外担保、负债及或有负债情况”之“2、对外担保情况”。

②分立时万华化工承担连带担保责任的原因、合理性及对本次交易对价的公允性的影响

前述担保系原万华实业在分立前向下属企业提供的。原万华实业于 2018 年 1 月 30 日分立为存续万华实业和万华化工后，原万华实业对各债务人的担保由分立后的万华实业和万华化工承担连带担保责任。

根据《分立协议》的约定，万华实业原对前述企业提供的担保，由存续万华实业和万华化工共同承担担保责任。万华化工对万华化学、BC 公司及其下属子公司的连带担保责任将随此次吸收合并完成后灭失或由上市公司承接，上市公司已根据《公司法》和《公司章程》的规定履行了股东大会审议等决策程序。考虑到 BC 公司及其下属子公司经营状况良好，截至本财务顾问报告出具日，上述担保不存在显著可能产生实际负债的情形。

截至本财务顾问报告签署日，万华化工实际为万华板业 3.425 亿元银行借款承担连带担保责任。万华板业的债权人中国进出口银行已出具《同意函》，说明待证监会批复本次吸收合并方案，且存续万华实业以全额人民币存单提供质押担保后，同意不再由万华化工提供连带责任保证担保，并协助办理解除万华化工连带责任保证担保的手续。截至 2018 年 6 月 30 日，万华实业（母公司）账面货币资金为 87,776 万元（未经审计），具有履行上述同意函中提供等额担保的能力。因此，万华化工的该等连带担保责任将在证监会批复同意本次交易后，本次吸收合并实施前解除，从而不会对本次交易的实施产生重大障碍。

综上所述，万华实业分立协议中约定由万华化工承担的负债系交易各方综合考虑本次吸收合并方案后协商的结果，万华化工承担的连带担保责任系截至分立基准日万华实业对外担保产生的法定义务，上述负债及担保安排合理，且已经国有资产管理部门核准。万华化工承担的负债将从其整体估值中予以扣除，其承担的连带担保责任拟在本次吸收合并交易完成前予以解除，不会对本次吸收合并交易对价的公允性产生影响，不会损害上市公司股东的利益。

②BC 意大利公司税务调查

具体情况请参见本节之“二、被合并方重要下属企业”之“(二) BC 公司”之“4、资产权属、对外担保、负债及或有负债情况”之“(3) 主要负债、或有负债情况”之“②主要或有负债情况”。

4、抵押、质押等权利限制情况

截至本财务顾问报告签署日，被合并方（除上市公司及其控股子公司外）股权、资产被用于抵押、质押的情况如下：

(1) 合成国际持有万华化工股权质押

①合成国际质押万华化工股权的具体情形，解除前述权利限制的措施和可行性，相关资产处于权利限制状态对本次交易是否构成法律障碍

2017年1月11日，合成国际与工银国际投资管理有限公司签署了《股权质押协议》，合成国际将其持有的万华实业合计 19.583%的股权质押给工银国际投资管理有限公司，作为对道生（香港）有限公司贷款合同的担保。

2018年，万华实业拟实施存续分立，合成国际与工银国际投资管理有限公司沟通解除了对万华实业 19.583%股权的质押担保。

2018年1月30日，万华实业存续分立实施完毕，存续万华实业办理了工商变更登记，新设万华化工办理了工商新设登记。

2018年3月15日，合成国际办理了将其持有的存续万华实业和新设万华化工各 19.583%的股权质押给工银国际投资管理有限公司的股权出质登记。

工银国际投资管理有限公司作为上述股权的质权人，就配合解除股权质押相关事宜出具《关于配合解除股权质押的承诺函》，承诺如下：“本公司作为质权人同意上市公司吸收合并万华化工事项，在中国证监会批准上市公司本次吸收合并事项后，万华化工办理工商注销登记手续前无条件配合上市公司、万华化工将出质股权解除质押，并及时办理股权出质注销登记手续相关事宜。本承诺是本公司真实、有效的意思表示，一经作出即构成不可撤销的承诺，对本公司具有不可撤

销之法律约束力。”

综上，由于合成国际质押的万华化工 19.583%股权的质权人已出具不可撤销无条件配合解除质押的承诺，因此本次交易的资产过户或者转移不存在法律障碍，具有可行性，上述资产处于权利限制状态对本次交易不构成法律障碍。

除上述股权质押情形外，本次交易标的万华化工的股权不存在其他设置质押等担保物权及其他权利受限制情形，股权权属真实、合法、完整。

(2) 万华化工持有的万华宁波和万华化学股权质押

①万华化工质押万华宁波和万华化学股权的具体情形，解除前述权利限制的措施和可行性，相关资产处于权利限制状态对本次交易是否构成法律障碍

2015年1月16日，BC公司与中国进出口银行签订了6.6亿美元的借款合同，万华实业作为本次借款的担保方与中国进出口银行签订了保证合同和股权质押合同，万华实业将其持有的万华宁波25.5%股权和万华化学1.55亿股股票（占总股本的7.17%）质押给中国进出口银行。

2017年，万华化学非公开发行1.16亿股，并按每10股送2股红股进行了利润分配，万华化工质押的万华化学的股票数量变为1.86亿股（占总股本的6.8%）。

2018年，万华实业拟实施存续分立，万华化工与中国进出口银行沟通解除了对万华宁波25.5%股权和万华化学6.8%股权的质押担保。

2018年1月30日，万华实业存续分立实施完毕，存续万华实业办理了工商变更登记，新设万华化工办理了工商新设登记。

2018年4月2日，原万华实业持有的万华宁波25.5%的股权变更至万华化工名下。同日，万华化工办理了将其持有的万华宁波25.5%的股权质押给中国进出口银行的股权出质登记。

2018年5月8日，原万华实业持有的万华化学47.92%的股权过户登记至万华化工名下。2018年5月9日，万华化工办理了将其持有的万华化学6.8%的股

权质押给中国进出口银行的证券质押登记。

中国进出口银行作为上述股权的质权人，就配合解除股权质押相关事宜出具了《关于配合解除股权质押的承诺函》，承诺如下：“本行作为质权人同意万华化工本次吸收合并；在中国证监会批准上市公司本次吸收合并事项后、办理万华化工股权注销和万华宁波股权过户手续前，万华化学首先将其持有的万华宁波 50%股权质押予我行，在保证我行的权益不受影响的情况下，我行同意无条件配合上市公司、万华宁波将出质股权/股份解除质押，并及时办理股权/股份出质注销登记手续相关事宜。本承诺函是我行真实、有效的意思表示，一经作出即构成不可撤销的承诺，对我行具有不可撤销之法律约束力。”

综上，由于万华化工质押的万华宁波 25.5%股权和万华化学 6.8%股权的质权人已出具不可撤销无条件配合解除质押的承诺，因此本次交易的资产过户或者转移不存在法律障碍，具有可行性，上述资产处于权利限制状态对本次交易不构成法律障碍。

(3) 下属 BC 公司权利限制资产情况

万华化工下属 BC 公司存在抵押、质押等权利限制的资产情况请参见本节之“二、被合并方重要下属企业”之“(二) BC 公司”之“4、资产权属、对外担保、负债及或有负债情况”之“(4) 抵押、质押等权利限制情况”。

除上述事项外，万华化工不存在其他主要资产被抵押、质押等权利限制的情况。

5、重大诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者妨碍权属转移情况

根据万华化工及其控股子公司（万华化学及其控股子公司除外）提供的相关文件、资料、说明，截至本财务顾问报告签署日，万华化工及其子公司不存在涉及重大诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议导致妨碍权属转移的情况。

6、被合并方法人资格的注销对生产经营的影响

本次吸收合并完成后，万华化学将继承及承接万华化工的全部资产、负债、

合同及其他一切权利与义务，万华化工将注销法人资格，万华化工持有的上市公司股份也相应注销。万华化工法人主体注销，对其生产经营的影响等相关情况如下：

（1）经营资质

万华化工的经营范围和从事业务不需要特别的经营资质或者许可，因此本次交易涉及万华化工母公司法人资格注销，不涉及万华化工母公司业务资质或经营许可的变更、承继。万华化工子公司原有业务资质或经营许可因其法人地位继续存在，不需要发生任何变更。

（2）资产权属变更

万华化工母公司名下不存在土地使用权及房屋所有权，不存在需要进行权属变更的情况，对生产经营不产生影响。

（3）合同变更

根据《合同法》的规定，“当事人订立合同后合并的，由合并后的法人或者其他组织行使合同权利，履行合同义务。”公司合并后的债权、债务的承继、法律责任的承担为法律明确规定的事项；公司合并，被合并方的合同权利义务转移至合并方，属于法定的权利义务概括转移，因此，不需要取得合同相对人的同意。

本次吸收合并交易，万华化学作为吸收合并方，其所有合同将由交易完成后的万华化学继续执行，不涉及合同主体变更。万华化工作为被吸收合并方，其所有合同将由交易完成后的万华化学承继，万华化工签订的主要合同情况如下：

①债权债务转移

万华化工账面的银行借款在本次吸收合并完成后将由万华化学承继，万华化工的所有银行债权人均已出具《同意函》，同意由万华化学承继上述债务。

②担保合同

根据相关法律法规的规定，原万华实业在分立前的对外担保由分立后存续万华实业和新设万华化工承担连带担保责任。截至本财务顾问报告出具日，除万华化工对万华板业 3.425 亿元的银行借款尚承担连带担保责任外，万华化工对其他公司的连带担保责任均已解除。万华板业的债权人中国进出口银行已出具《同意函》，说明待证监会批复本次吸收合并方案，且存续万华实业以全额人民币存单对上述贷款提供质押担保后，同意不再由万华化工提供连带责任保证担保，并协助办理解除万华化工连带责任保证担保的手续。截至 2018 年 6 月 30 日，万华实业（母公司）账面货币资金为 87,776 万元（未经审计），具有履行上述同意函中提供等额担保的能力。因此，上述连带担保责任将在证监会批复同意本次交易后，本次吸收合并实施前解除，不会对本次交易的实施产生重大障碍。

③重大业务合同

万华化工母公司不存在正在履行的重大业务合同，不涉及需要取得业务合同项下的相对方同意本次重组的情形。

综上，根据《合同法》的相关规定，且变更合同主体已取得合同相对方的同意，该等事项不构成本次吸收合并的法律障碍。

（五）被司法机关立案侦查或者中国证监会立案调查、受到行政处罚或者刑事处罚情况

截至本财务顾问报告签署日，万华化工下属 BC 公司之意大利子公司存在一项当地税务部门关于转移定价问题的调查，该事项不构成司法机关立案侦查，亦未导致行政处罚或刑事处罚；具体情况请参见本节之“二、被合并方重要下属企业”之“（二）BC 公司”之“5、被司法机关立案侦查或者中国证监会立案调查、受到行政处罚或者刑事处罚情况”。

截至本财务顾问报告签署日，万华化工及其下属企业不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形，未受到重大行政处罚或者刑事处罚。

（六）最近三年主营业务发展情况

万华化工系万华实业实施存续分立后新设的公司，主要经营业务是投资控股，未从事实际生产经营。

分立前的万华实业最近三年主要为持有下属公司股权，除为下属企业的借款提供担保、向下属企业提供房屋租赁之外，未从事实际生产经营。

（七）报告期主要财务数据

鉴于万华化工系原万华实业于 2018 年 1 月分立后新设的公司，因此对万华化工最近两年及一期的财务数据进行了模拟。

根据天圆全会计师出具的《万华化工审计报告》，万华化工最近两年及一期主要模拟财务数据如下：

1、简要合并资产负债表

单位：万元

项目	2018 年 6 月 30 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
流动资产	3,133,722.92	2,922,175.33	1,714,895.72
非流动资产	5,432,516.04	5,213,432.13	4,871,405.50
总资产	8,566,238.96	8,135,607.46	6,586,301.23
流动负债	3,785,917.94	3,815,975.56	3,794,023.73
非流动负债	1,132,448.29	1,300,339.86	1,570,845.54
总负债	4,918,366.23	5,116,315.42	5,364,869.27
所有者权益	3,647,872.73	3,019,292.04	1,221,431.96
归属于母公司股东的所有者权益	1,956,000.59	1,473,190.56	383,769.07

2017 年末归属于母公司股东权益较 2016 年末增加 1,089,421.49 万元，主要是因为万华化学非公开发行股票产生资本溢价、企业实现净利润等因素导致。

2、简要合并利润表

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
营业收入	3,725,681.02	6,484,388.84	3,812,533.98
营业成本	2,132,578.50	3,781,730.40	2,598,844.12
营业利润	1,314,178.35	2,028,833.04	658,226.41
利润总额	1,312,937.37	2,008,582.02	659,293.31
净利润	1,077,488.00	1,627,619.52	517,210.80
归属于母公司所有者的净利润	688,280.15	998,231.82	305,601.40
扣非后归属于母公司所有者的净利润	651,824.24	934,691.75	305,811.44

3、简要合并现金流量表

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
经营活动产生的现金流量净额	1,118,594.85	1,425,888.00	917,841.77
投资活动产生的现金流量净额	-466,471.00	-603,396.83	-446,828.87
筹资活动产生的现金流量净额	-516,563.38	-749,859.06	-431,577.46
现金及现金等价物净增加额	135,907.12	78,846.69	44,091.04
每股经营活动产生的现金流量净额（元/股）	141.72	180.65	116.28

4、非经常性损益情况

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
非流动资产处置损益	-1,244.35	-21,728.32	-8,235.27
计入当期损益的政府补助（与企业业务密切相关，按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外）	84,933.17	90,504.14	9,895.05
处置对子公司投资产生的投资收益（损失）	-	-693.64	-
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益，以及	-817.50	-100.73	-

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益			
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	45.52	1,687.24	-518.46
所得税影响额	-20,289.31	-16,342.77	-541.76
少数股东权益影响额（税后）	-26,171.61	10,214.14	-809.60
合计	36,455.92	63,540.07	-210.05

万华化工非经常性损益主要为计入当期损益的政府补助，2016年度、2017年度、2018年1-6月万华化工非经常性损益金额分别为-210.05万元、63,540.07万元及36,455.92万元，分别占2016年度、2017年度、2018年1-6月万华化工归属于母公司所有者的净利润的-0.07%、6.37%及5.30%。

5、扣除非经常性损益后净利润的稳定性

报告期内，万华化工模拟合并报表扣除非经常性损益后的净利润情况如下表所示：

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
归属于母公司所有者的净利润	688,280.15	998,231.82	305,601.40
非经常性损益	36,455.92	63,540.07	-210.05
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	651,824.24	934,691.75	305,811.45

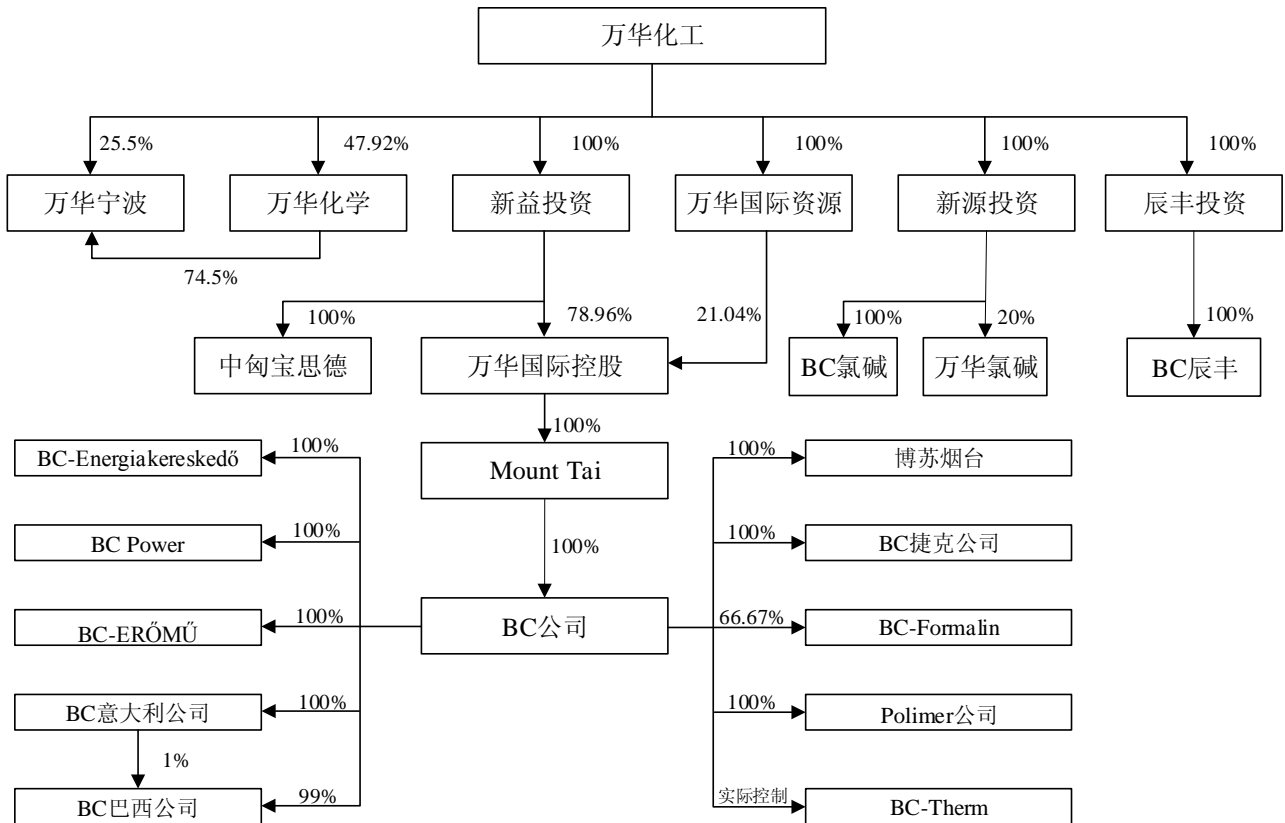
万华化工2016年度、2017年度和2018年1-6月，扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别为305,811.45万元、934,691.75万元和651,824.24万元，报告期内保持快速增长。

近年来，在中国经济迅猛发展的带动下，聚氨酯下游应用市场增长迅速，2017年，伴随化工行业复苏，万华化工下属的万华化学、BC公司凭借技术、产能、品质等优势，经营业绩保持增长，市场影响力持续提升。2017年标的公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润同比显著增加。

万华化学以 MDI 产品为核心，在全球 MDI 市场份额超过 20%，位居行业前列，并兼顾石化系列产品及精细化学品的协同发展；而 BC 公司是全球仅有的 4 家同时具备 MDI 以及 TDI 生产能力的厂商之一。上市公司和 BC 公司在行业内居于领先地位，因此，交易标的具有较强的抗风险能力和持续盈利能力，预计在宏观环境和行业环境不发生重大变动的情况下，未来年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润将保持稳定增长。

（八）下属企业情况

截至本次吸收合并基准日，万华化工及其下属公司的股权结构图如下：



截至本财务顾问报告签署日，万华化工下属企业（除上市公司及其控股子公司）的基本信息如下：

序号	企业名称	成立时间	注册资本	持股情况	注册地	层级	主营业务
----	------	------	------	------	-----	----	------

序号	企业名称	成立时间	注册资本	持股情况	注册地	层级	主营业务
1	新益投资	2007年11月16日	182,500 万元人民币	万华化工持股 100%	中国	一级	投资控股
2	万华国际资源	2007年12月18日	150 万港元	万华化工持股 100%	中国香港	一级	投资控股
3	新源投资	2007年11月16日	1,000 万元人民币	万华化工持股 100%	中国	一级	投资控股
4	辰丰投资	2007年11月16日	10 万元人民币	万华化工持股 100%	中国	一级	投资控股
5	中匈宝思德	2014年12月31日	21 万欧元	新益投资持股 100%	匈牙利	二级	暂无生产销售
6	万华国际控股	2010年4月23日	280,000 万港元	新益投资持股 78.96%； 万华国际资源持股 21.04%	中国香港	二级	投资控股
7	BC 氯碱	2015年10月22日	300 万匈牙利福林	新源投资持股 100%	匈牙利	二级	暂无生产销售
8	万华氯碱	1981年3月30日	4,400 万元人民币	新源投资持股 20%	中国	二级	暂无生产销售
9	BC 辰丰	2013年5月10日	9,673 欧元	辰丰投资持股 100%	匈牙利	二级	生产 BC 所需辅料
10	Mount Tai	2010年2月24日	1.2501 万欧元	万华国际控股持股 100%	卢森堡	三级	投资控股
11	BC 公司	1991年8月22日	5,484.9672 万欧元	Mount Tai 持股 100%	匈牙利	四级	聚氨酯和 PVC 产品等化学品加工销售、电生产销售、投资等
12	BC-Formalin	1997年3月18日	124.8339 万欧元	BC 公司持股 66.67%	匈牙利	五级	甲醛等化学品加工销售等
13	BC Power	2017年10月12日	10 万欧元	BC 公司持股 100%	匈牙利	五级	电、蒸汽等能源生产销售等
14	BC-Therm	2007年10月25日	30,400 万匈牙利福林	BC 公司实际控制	匈牙利	五级	电、蒸汽等能源生产销售等
15	BC-Erőmű	1998年12月	488.5667 万	BC 公司持股	匈牙利	五级	电、蒸汽

序号	企业名称	成立时间	注册资本	持股情况	注册地	层级	主营业务
		15日	欧元	100%			等能源生产销售等
16	Polimer 公司	1992年11月6日	300万匈牙利福林	BC 公司持股100%	匈牙利	五级	住宿餐饮等
17	BC 捷克公司	1999年12月15日	86,510万捷克克朗	BC 公司持股100%	捷克	五级	苯胺、特种胺等化学品生产销售、电生产销售等
18	BC-Energiak ereskedő	2004年4月28日	18.19万欧元	BC 公司持股100%	匈牙利	五级	能源采购销售等
19	BC 意大利公司	1997年2月5日	20万欧元	BC 公司持股100%	意大利	五级	聚氨酯销售等
20	BC 巴西公司	2014年1月31日	79.6614万巴西里拉尔	BC 公司持股99%；BC 意大利公司持股1%	巴西	五级	其他化学和石化产品批发贸易
21	博苏烟台	2012年3月7日	80万美元	BC 公司持股100%	中国	五级	暂无生产销售

万华化工下属一级子公司（除万华化学外）及万华国际控股、Mount Tai 的基本情况如下：

1、万华宁波

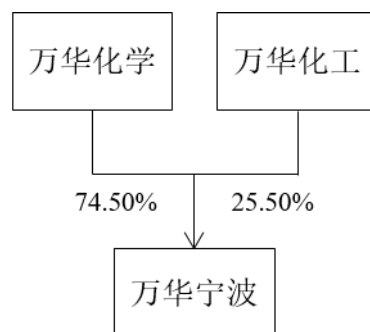
(1) 基本情况

公司名称	万华化学（宁波）有限公司
企业性质	有限责任公司（外商投资企业投资）
住所	宁波大榭开发区万华工业园内
法定代表人	廖增太
注册资本	93,600 万元
成立日期	2006年2月27日
统一社会信用代码	913302017843277484
营业期限	2006年2月27日至长期

登记机关	宁波市市场监督管理局
经营范围	危险化学品的生产（详见 ZJWH 安许证字[2015]-B-1305 浙江省安全生产许可证）；氯[液化的]、氨[液化的，含氨>50%]、二氧化碳和氧气混合物、稀有气体和氮气混合物、苯、甲醇、氯苯、苯胺、1,6-己二胺、硫酸、氢氧化钠、硝酸（其中含易制爆危险化学品：硝酸）的批发；聚氨酯及助剂、异氰酸酯及衍生产品、化工原料及产品的开发、批发；化工技术咨询服务；自营和代理货物和技术的进出口（但国家限制经营或禁止进出口的货物和技术除外）；水性聚合物树脂及其助剂、钢材的批发。

（2）股权结构

截至本财务顾问报告签署日，万华宁波的股权结构如下：



（3）历史沿革

①2006年2月，万华宁波成立

2006年1月2日，万华化学与中凯信签订了《关于出资设立宁波万华聚氨酯有限公司之出资协议》。

2006年2月6日，山东正源和信有限责任会计师事务所出具“鲁正评报字[2006]4003号”《烟台万华聚氨酯股份有限公司部分资产评估报告书》，以2005年12月31日为评估基准日，对烟台万华聚氨酯股份有限公司拟对外投资资产进行了评估，净资产评估价值为140,564.68万元。

2006年2月13日，中凯信召开2006年第一次临时股东大会，审议通过了《关于投资发起设立宁波万华聚氨酯有限公司》的议案。

2006年2月16日，山东正源和信会计师事务所出具《验资报告》（鲁正验字[2006]4004号），确认截至2006年2月16日，宁波万华聚氨酯有限公司（筹）

已收到全体股东缴纳的注册资本合计人民币 45,000 万元，其中货币资金 15,300 万元，实物资产 29,700 万元。

2006 年 2 月 26 日，万华化学召开 2006 年第一次临时股东大会，会议审议通过了《关于成立宁波万华聚氨酯有限公司的议案》。

2006 年 2 月 27 日，宁波市工商行政管理局核发了注册号为 3302061901019 的法人营业执照，万华宁波正式成立。

万华宁波成立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	万华化学	29,700	66.00%
2	中凯信	15,300	34.00%
合计		45,000	100.00%

②2006 年 6 月，第一次增资

2006 年 5 月 19 日，万华宁波召开股东会，全体股东同意万华宁波注册资本增加 15,000 万元人民币，全部以货币资金形式出资；本次增资后，各股东的出资额和出资比例为：1) 万华化学以实物资产和货币出资共计人民币 44,700 万元，占注册资本的 74.5%；2) 中凯信以货币资金出资人民币 15,300 万元，占注册资本的 25.5%。同时修改公司章程。

2006 年 5 月 19 日，万华化学召开 2005 年度股东大会，审议通过了《关于对宁波万华聚氨酯有限公司追加投资股本金的议案》，由万华化学对万华宁波单方增资 15,000 万元。

2006 年 6 月 5 日，山东正源和信有限责任会计师事务所出具了“鲁正验字[2006]4023 号”《验资报告》，确认截至 2006 年 6 月 2 日，股东万华化学已缴纳出资 15,000 万元，均为货币出资。

2006 年 6 月 20 日，宁波市工商行政管理局核发了更新后的营业执照。

本次增资完成后，万华宁波的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	万华化学	44,700	74.5%
2	中凯信	15,300	25.5%
合计		60,000	100%

③2007年7月，利润分配暨第二次增资

2007年6月11日，万华宁波召开2006年年度股东会，审议通过了《公司2006年度利润分配方案》，以2006年末实收资本600,000,000元为基数，用可供股东分配的利润，以每10股送红股2股，每10股派发现金红利3元（含税），共计分配利润总额为300,000,000元，剩余利润结转下年分配。

2007年7月6日，山东正源和信有限责任会计师事务所出具了“鲁正验字[2007]4028号”《验资报告》，确认截至2007年7月2日，万华宁波已将未分配利润12,000万元转增注册资本，其中：万华化学增资8,940万元，中凯信增资3,060万元。

2007年7月11日，宁波市工商行政管理局核发注册号为330216000000162的营业执照。

本次增资完成后，万华宁波的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	万华化学	53,640	74.5%
2	中凯信	18,360	25.5%
合计		72,000	100%

④2008年5月，第三次增资

2008年3月5日，万华宁波召开2007年年度股东会，审议通过了《关于宁波万华聚氨酯有限公司增加注册资本金及提请股东会授权公司办理增资工商变更登记和修改公司章程注册资本的议案》，公司的两个股东万华化学和中凯信对万华宁波进行同比例增资。万华宁波增加的注册资本金额为21,600万元。根据现有出资比例，其中股东万华化学按其出资比例74.5%，应认缴增资额16,092

万元；中凯信按其出资比例 25.5%，应认缴增资额 5,508 万元。增资后万华宁波的注册资本变为 93,600 万元，两股东的持股比例保持不变。同时修改公司章程。

2008 年 3 月 28 日，万华化学召开 2007 年年度股东大会，审议通过了《关于对宁波万华聚氨酯有限公司增加注册资本金的议案》，同意万华化学和中凯信对万华宁波进行同比例增资 21,600 万元，其中万华化学根据现有出资比例 74.5%认缴增资额的 16,092 万元，中凯信根据现有出资比例 25.5%认缴增资额的 5,508 万元，增资后万华宁波的注册资本变为 93,600 万元，双方对万华宁波的持股比例保持不变。

2008 年 3 月 28 日，中凯信召开 2007 年年度股东大会，会议审议通过了《关于对宁波万华聚氨酯有限公司增加注册资本金的议案》，同意中凯信和万华化学对万华宁波进行同比例增资 21,600 万元，其中中凯信根据现有出资比例 25.5%认缴增资额的 5,508 万元，万华化学根据现有出资比例 74.5%认缴增资额的 16,092 万元，增资后万华宁波的注册资本变为 93,600 万元，双方对万华宁波的持股比例保持不变。

2008 年 4 月 16 日，山东正源和信有限责任会计师事务所出具了“鲁正验字[2008]4014 号”《验资报告》，确认截至 2008 年 4 月 14 日，万华宁波已收到股东缴纳的新增注册资本（实收资本）21,600 万元，全部为货币资金。

2008 年 5 月 7 日，宁波市工商行政管理局核发更新后的营业执照。

本次增资完成后，万华宁波的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	万华化学	69,732	74.5%
2	中凯信	23,868	25.5%
合计		93,600	100%

⑤名称变更

2013 年 8 月 2 日，宁波市工商行政管理局以（甬工商）名称变核内（2013）第 142646 号《企业名称变更核准通知书》，核准宁波万华聚氨酯有限公司名称

变更为万华化学（宁波）有限公司。

⑥2014年4月，第一次股权转让

2013年4月16日，万华化学召开2012年度股东大会，审议通过了《关于放弃宁波万华聚氨酯有限公司25.5%股权优先购买权暨关联交易的议案》，放弃了优先购买权。

2013年5月2日，合成革集团、合成国际、中诚投资、中凯信、德杰汇通签订了《增资协议书》，约定中凯信以所持万华宁波25.5%股权作为本次增资的支付对价，认购万华实业26,011.27万元注册资本，增资比例为17.588%。

2013年12月21日，万华宁波召开股东会，决议同意中凯信将其持有的万华宁波25.5%股权转让给万华实业，本次转让的股权系中凯信认缴万华实业新增26,011.27万元注册资本的支付对价。其他股东放弃优先受让的权利。同时修订公司章程。

2013年12月21日，中凯信与万华实业集团签订了《股权转让协议书》，中凯信以所持有的万华宁波股权认缴万华实业新增注册资本，为此，中凯信将持有的万华宁波25.5%股权转让给万华实业。

2014年4月28日，宁波市工商行政管理局核发了更新后的营业执照。

本次股权转让完成后，万华宁波的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	万华化学	69,732	74.5%
2	万华实业	23,868	25.5%
合计		93,600	100%

注：2013年5月，烟台万华聚氨酯股份有限公司更名为万华化学集团股份有限公司。

⑦股东分立

2017年12月11日，万华实业第四届董事会2017年第35次会议审议通过了关于本次分立行为的议案。

2018年1月19日，万华实业第四届董事会2018年第3次会议审议通过了分立方案。

2018年1月26日，烟台市国资委下发《关于对万华实业集团有限公司分立方案的批复》（烟国资[2018]12号），原则同意万华实业的分立方案。万华实业分立为万华实业（存续公司）和万华化工（新设公司）。

2018年1月29日，万华实业、万华化工及其股东签订了《分立协议》，根据《分立协议》的约定，万华实业所持有的万华宁波25.5%股权划入万华化工名下。

2018年1月30日，烟台市工商行政管理局核发了统一社会信用代码为91370600MA3MN5BM15的营业执照，万华化工登记设立。

2018年4月2日，原万华实业持有的万华宁波25.5%股权完成了工商变更登记，万华化工成为万华宁波的股东。

本次变更后万华宁波的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	万华化学	69,732	74.5%
2	万华化工	23,868	25.5%
合计		93,600	100%

（4）主要经营情况

万华宁波主要生产MDI、HDI、水性体系等系列产品，生产设施位于宁波大榭开发区万华工业园内，厂区拥有良好的公用设施和物流设施，便于产品和原材料的运输。

主要产品MDI、HDI、水性等均为市场定价，主要销售给万华化学下属公司，再进一步对外销售，结算方式主要为赊销，无坏账风险。近年来，随着宏观经济企稳，下游需求的增长，万华宁波的经营业绩也实现了大幅增长。

（5）主要财务数据

根据天圆全会计师出具的“天圆全审字[2018]001358号”《审计报告》，最近两年及一期万华宁波主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日
总资产	1,908,495.40	1,558,643.17	1,480,007.56
总负债	571,406.43	603,926.72	468,403.12
所有者权益	1,337,088.97	954,716.45	1,011,604.44
归属于母公司股东的所有者权益	1,337,088.97	954,716.45	1,011,604.44
项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
营业收入	1,069,735.82	2,085,426.33	1,268,057.94
利润总额	505,661.40	932,273.17	327,668.21
净利润	382,372.53	703,112.00	248,199.53
归属于母公司股东的净利润	382,372.53	703,112.00	248,199.53
经营活动现金流量净额	-38,735.97	331,932.45	407,765.03
投资活动现金流量净额	33.46	-128,597.07	-36,209.95
筹资活动现金流量净额	47,239.37	-235,266.50	-333,942.23

注：上述财务数据为合并财务报表数据。

2、新益投资

(1) 基本情况

公司名称	烟台新益投资有限公司
企业性质	有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）
住所	烟台开发区天山路17号内5号
法定代表人	廖增太
注册资本	182,500万元人民币
成立日期	2007年11月16日
统一社会信用代码	913706006693031691

营业期限	2007年11月16日-2027年11月15日
登记机关	烟台经济技术开发区市场监督管理局
经营范围	以自有资金投资（未经金融监管部门批准，不得从事吸收款、融资担保、代客理财等金融业务）；货物与技术进出口。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（2）股权结构

截至本财务顾问报告签署日，新益投资的股权结构如下：



（3）历史沿革

①2007年11月，新益投资成立

新益投资成立于2007年11月16日，成立时注册资本为500万元，北京天圆全会计师事务所于2007年11月13日出具了“天圆全烟验字[2007]17号”《验资报告》对设立时的出资情况进行了验证，截至2007年11月13日止，股东万华华信已缴纳注册资本500万元，均以货币出资。

2007年11月16日，烟台市工商行政管理局核发了注册号为370600000000081的营业执照，新益投资正式成立。

新益投资成立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	万华华信	500	100%
合计		500	100%

②2011年11月，第一次增资

2011年10月28日，股东万华实业作出股东决定，同意新益投资注册资本

由 500 万元增加至 50,000 万元，全部以货币资金形式出资，同时修改公司章程。

2011 年 10 月 28 日，山东正源和信会计师事务所出具了“鲁正信验字[2011]4016 号”《验资报告》，确认截至 2011 年 10 月 28 日，已收到股东万华实业缴纳的新增注册资本 49,500 万元，均为货币出资。

2011 年 11 月 1 日，烟台市工商行政管理局开发区分局核发了更新后的营业执照。

本次增资完成后，新益投资的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	万华实业	50,000	100%
	合计	50,000	100%

注：2008 年 3 月 26 日，公司股东名称由烟台万华华信变更为万华实业。

③2011 年 12 月，第二次增资

2011 年 12 月 2 日，股东万华实业作出股东决定，同意新益投资注册资本由 50,000 万元增加至 230,000 万元，全部以货币资金形式出资，同时修订公司章程。

2011 年 12 月 8 日，山东正源和信会计师事务所出具了“鲁正信验字[2011]4021 号”《验资报告》，确认截至 2011 年 12 月 7 日，已收到股东万华实业缴纳的新增注册资本 180,000 万元，均为货币出资。

2011 年 12 月 8 日，烟台市工商行政管理局开发区分局核发了更新后的营业执照。

本次增资完成后，新益投资的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	万华实业	230,000	100%
	合计	230,000	100%

④2016 年 4 月，第三次增资

2016年2月4日，股东万华实业作出股东决定，同意新益投资注册资本由230,000万元增加231,500万元，全部以货币资金形式出资，同时修订公司章程。

2016年4月12日，烟台经济技术开发区市场监督管理局核发了统一社会信用代码为913706006693031691的营业执照。

本次增资完成后，新益投资的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	万华实业	231,500	100%
	合计	231,500	100%

⑤2016年8月，第一次减资

2016年5月6日，股东万华实业作出股东决定，同意将新益投资注册资本由231,500万元减少到182,500万元，同时修订公司章程。

2016年5月24日，新益投资在《烟台日报》刊登了减资公告。

2016年8月15日，烟台经济技术开发区市场监督管理局向新益投资核发了更新后的营业执照。

本次减资完成后，新益投资的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	万华实业	182,500	100%
	合计	182,500	100%

⑥股东分立

2017年12月11日，万华实业第四届董事会2017年第35次会议审议通过了关于本次分立行为的议案。

2018年1月19日，万华实业第四届董事会2018年第3次会议审议通过了分立方案。

2018年1月26日，烟台市国资委下发《关于对万华实业集团有限公司分立方案的批复》（烟国资[2018]12号），原则同意万华实业的分立方案。万华实

业分立为万华实业（存续公司）和万华化工（新设公司）。

2018年1月29日，万华实业、万华化工及其股东签订了《分立协议》，根据《分立协议》的约定，万华实业所持有的新益投资100%股权划入万华化工名下。

2018年1月30日，烟台市工商行政管理局核发了统一社会信用代码为91370600MA3MN5BM15的营业执照，万华化工登记设立。

2018年4月19日，原万华实业持有的新益投资100%股权完成了工商变更登记，万华化工成为新益投资的股东。

本次变更后新益投资的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	万华化工	182,500	100%
	合计	182,500	100%

（4）主要经营情况

新益投资的主要业务为投资控股，自成立以来无实际生产经营业务。

（5）主要财务数据

根据天圆全会计师出具的“天圆全审字[2018]001359号”《审计报告》，最近两年及一期新益投资主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日
总资产	1,563,034.69	1,331,991.36	1,252,311.09
总负债	917,430.01	932,805.74	1,164,588.65
所有者权益	645,604.68	399,185.62	87,722.45
归属于母公司股东的 所有者权益	506,552.48	311,950.13	65,991.43
项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
营业收入	807,321.42	1,310,888.26	864,898.10

利润总额	283,789.86	336,229.47	98,249.41
净利润	255,872.29	299,313.45	66,892.56
归属于母公司股东的净利润	201,831.28	235,912.88	50,604.90
经营活动现金流量净额	274,643.34	411,091.19	198,031.42
投资活动现金流量净额	-40,974.64	-68,818.48	-49,153.56
筹资活动现金流量净额	-79,002.17	-376,506.80	-98,486.03

注：上述财务数据为合并财务报表数据。

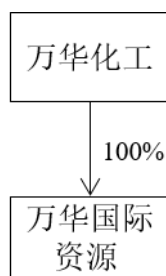
3、万华国际资源

(1) 基本情况

公司名称	万华国际资源有限公司
英文名称	Wanhua International Resources Co.,Limited
企业性质	有限公司
住所	Rm.19C,Lockhart Ctr., 301-307 Lockhart Rd., Wan Chai, HongKong
董事	廖增太、丁皓、李俊彦
注册资本	150 万港元
成立日期	2007 年 12 月 18 日
公司编号	1196285
营业期限	长期
登记机关	香港特别行政区公司注册处
主营业务	投资控股

(2) 股权结构

截至本财务顾问报告签署日，万华国际资源的股权结构如下：



(3) 历史沿革

①2007年12月，万华国际资源成立

万华国际资源系根据中国香港法律在香港设立并有效存续的有限公司。万华国际资源的成立情况如下：

2007年12月18日，依据《公司条例》，万华华信香港有限公司（英文名：Wanhua Huaxin Hongkong Company Limited，万华国际资源之前身）注册成为有限公司，并取得了香港特别行政区公司注册处签发的公司注册证书。

成立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额 (万港元)	股份数 (万股)	出资比例
1	万华华信	150	150	100%

注：万华华信名称变更为万华实业后，万华华信香港有限公司于2008年11月4日更名为万华国际资源有限公司。

根据境外律师出具的法律意见，万华国际资源的设立符合适用法律法规的规定。万华国际资源自设立以来未发生过股权变动。

万华国际资源设立时的股东万华实业就设立万华国际资源取得了商务部签发的《中国企业境外投资批准证书》（[2008]商合境外投资证字第002317号），已履行商务部门相关的批准或备案手续，符合中国境内有关商务管理方面法律法规的相关规定。

②股东分立

2017年12月11日，万华实业第四届董事会2017年第35次会议审议通过

了关于本次分立行为的议案。

2018年1月19日，万华实业第四届董事会2018年第3次会议审议通过了分立方案。

2018年1月26日，烟台市国资委下发《关于对万华实业集团有限公司分立方案的批复》（烟国资[2018]12号），原则同意万华实业的分立方案。万华实业分立为万华实业（存续公司）和万华化工（新设公司）。

2018年1月29日，万华实业、万华化工及其股东签订了《分立协议》，根据《分立协议》的约定，万华实业所持有的万华国际资源100%股权划入万华化工名下。

2018年1月30日，烟台市工商行政管理局核发了统一社会信用代码为91370600MA3MN5BM15的营业执照，万华化工登记设立。

2018年4月25日，原万华实业持有的万华国际资源100%股权在香港注册处完成了变更登记，万华化工成为万华国际资源的股东。

本次变更后万华国际资源的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额 (万港元)	股份数 (万股)	出资比例
1	万华化工	150	150	100%

（4）主要经营情况

万华国际资源的主要业务为投资控股，自成立以来无实际生产经营业务。

（5）主要财务数据

根据天圆全会计师出具的“天圆全审字[2018]001367号”《审计报告》，最近两年及一期万华国际资源主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日
总资产	178,667.73	127,901.61	59,000.09

项目	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日
总负债	53,290.20	54,411.54	40,806.05
所有者权益	125,377.53	73,490.07	18,194.04
项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
营业收入	-	-	-
营业利润	53,810.05	63,624.20	14,138.24
利润总额	53,810.05	63,624.20	14,138.24
净利润	53,810.05	63,624.20	14,138.24
经营活动现金流量净额	-41.45	-101.87	75.33
投资活动现金流量净额	-	-	-
筹资活动现金流量净额	-	-	-

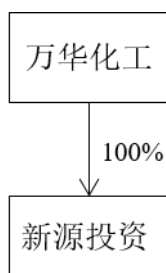
4、新源投资

(1) 基本情况

公司名称	烟台新源投资有限公司
企业性质	有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）
住所	山东省烟台市经济技术开发区太原路56号内5号
法定代表人	廖增太
注册资本	1,000万元人民币
成立日期	2007年11月16日
统一社会信用代码	91370600669303177U
营业期限	2007年11月16日-2027年11月15日
登记机关	烟台经济技术开发区市场监督管理局
经营范围	以自有资金投资（未经金融监管部门批准，不得从事吸收款、融资担保、代客理财等金融业务）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

(2) 股权结构

截至本财务顾问报告签署日，新源投资的股权结构如下：



(3) 历史沿革

①2007年11月，新源投资成立

2007年11月13日，万华华信制定了《烟台新源投资有限公司章程》。

2007年11月13日，北京天圆全会计师事务所出具了“天圆全烟验字[2007]19号”《验资报告》，确认截至2007年11月13日，新源投资已收到股东万华华信缴纳的注册资本500万元，均以货币出资。

2007年11月16日，烟台市工商行政管理局核发了注册号为370600000000073的营业执照，新源投资正式成立。

新源投资成立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	万华华信	500	100%
合计		500	100%

②2009年1月，第一次增资

2008年12月29日，股东万华实业作出股东决定，同意新源投资注册资本由500万元增加到50,000万元，实收资本由500万元增加至50,000万元，本次增资的49,500万元由万华实业出资，同时修订公司章程。

2008年12月25日，山东正源和信会计师事务所出具了“鲁正验字[2008]4029号”《验资报告》，确认截至2008年12月24日，新源投资已收到股东万华实业缴纳的新增注册资本49,500万元，均为货币出资。

2009年1月8日，烟台市工商行政管理局核发了更新后的营业执照。

本次增资完成后，新源投资的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	万华实业	50,000	100%
合计		50,000	100%

注：2008年3月26日，公司股东名称由万华华信变更为万华实业。

③2012年3月，第一次减资

2011年12月20日，股东万华实业作出股东决定，同意新源投资注册资由50,000万元减少到4,000万元，同时修订公司章程。

2011年12月28日，新源投资在《烟台日报》刊登减资公告。

2012年2月29日，北京天圆全会计师事务所出具了“天圆全烟验字[2012]01030003号”《验资报告》，确认截至2012年2月29日，新源投资已减少注册资本46,000万元，变更后的注册资本为4,000万元。

2012年3月9日，烟台市工商行政管理局开发区分局核发了更新后的营业执照。

本次减资完成后，新源投资的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	万华实业	4,000	100%
合计		4,000	100%

④2016年8月，第二次减资

2016年5月6日，股东万华实业作出股东决定，同意新源投资注册资由4,000万元减少到1,000万元，同时修订公司章程。

2016年5月24日，新源投资在《烟台日报》刊登减资公告。

2016年8月15日，烟台经济技术开发区市场监督管理局核发了更新后的营业执照。

本次减资完成后，新源投资的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	万华实业	1,000	100%
	合计	1,000	100%

⑤股东分立

2017年12月11日，万华实业第四届董事会2017年第35次会议审议通过了关于本次分立行为的议案。

2018年1月19日，万华实业第四届董事会2018年第3次会议审议通过了分立方案。

2018年1月26日，烟台市国资委下发《关于对万华实业集团有限公司分立方案的批复》（烟国资[2018]12号），原则同意万华实业的分立方案。万华实业分立为万华实业（存续公司）和万华化工（新设公司）。

2018年1月29日，万华实业、万华化工及其股东签订了《分立协议》，根据《分立协议》的约定，万华实业所持有的新源投资100%股权划入万华化工名下。

2018年1月30日，烟台市工商行政管理局核发了统一社会信用代码为91370600MA3MN5BM15的营业执照，万华化工登记设立。

2018年4月19日，原万华实业持有的新源投资100%股权完成了工商变更登记，万华化工成为新源投资的股东。

本次变更后新源投资的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	万华化工	1,000	100%
	合计	1,000	100%

（4）主要经营情况

新源投资的主要业务为投资控股，自成立以来无实际生产经营业务。

(5) 主要财务数据

根据天圆全会计师出具的“天圆全审字[2018]001366号”《审计报告》，最近两年及一期新源投资主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日
总资产	6,862.15	5,249.69	4,192.93
总负债	776.03	793.60	909.48
所有者权益	6,086.13	4,456.09	3,283.45
归属于母公司股东的所有者权益	6,086.13	4,456.09	3,283.45
项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
营业收入	-	-	-
利润总额	1,633.89	1,294.68	1,202.85
净利润	1,633.71	1,289.97	1,039.21
归属于母公司股东的净利润	1,633.71	1,289.97	1,039.21
经营活动现金流量净额	-12.95	-120.33	1,396.01
投资活动现金流量净额	-	-26.87	-717.41
筹资活动现金流量净额	-	-9.51	-

注：上述财务数据为合并财务报表数据。

5、辰丰投资

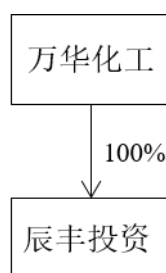
(1) 基本情况

公司名称	烟台辰丰投资有限公司
企业性质	有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）
住所	山东省烟台市经济技术开发区太原路56号内5号
法定代表人	廖增太
注册资本	10万元人民币
成立日期	2007年11月16日

统一社会信用代码	913706006693031429
营业期限	2007年11月16日-2027年11月15日
登记机关	烟台经济技术开发区市场监督管理局
经营范围	以自有资金投资（未经金融监管部门批准，不得从事吸收款、融资担保、代客理财等金融业务）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（2）股权结构

截至本财务顾问报告签署日，辰丰投资的股权结构如下：



（3）历史沿革

①2007年11月，辰丰投资成立

2007年11月13日，万华华信制定了《烟台辰丰投资有限公司章程》。

2007年11月13日，北京天圆全会计师事务所出具了“天圆全烟验字[2007]18号”《验资报告》，确认截至2007年11月13日，辰丰投资已收到股东万华华信缴纳的注册资本500万元，均以货币出资。

2007年11月16日，烟台市工商行政管理局经济技术开发区分局核发了注册号为370600000000065的营业执照，辰丰投资正式成立。

辰丰投资成立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	万华华信	500	100%
合计		500	100%

②2016年8月，第一次减资

2016年5月6日，股东万华实业作出股东决定，同意将辰丰投资的注册资本由500万元减少至10万元，同时修订公司章程。

2016年5月24日，辰丰投资在《烟台日报》刊登了减资公告。

2016年8月15日，烟台经济技术开发区市场监督管理局核发了更新后的营业执照。

本次减资完成后，辰丰投资的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	万华实业	10	100%
	合计	10	100%

注：2008年3月26日，公司股东名称由万华华信变更为万华实业。

③股东分立

2017年12月11日，万华实业第四届董事会2017年第35次会议审议通过了关于本次分立行为的议案。

2018年1月19日，万华实业第四届董事会2018年第3次会议审议通过了分立方案。

2018年1月26日，烟台市国资委下发《关于对万华实业集团有限公司分立方案的批复》（烟国资[2018]12号），原则同意万华实业的分立方案。万华实业分立为万华实业（存续公司）和万华化工（新设公司）。

2018年1月29日，万华实业、万华化工及其股东签订了《分立协议》，根据《分立协议》的约定，万华实业所持有的辰丰投资100%股权划入万华化工名下。

2018年1月30日，烟台市工商行政管理局核发了统一社会信用代码为91370600MA3MN5BM15的营业执照，万华化工登记设立。

2018年4月19日，原万华实业持有的辰丰投资100%股权完成了工商变更登记，万华化工成为辰丰投资的股东。

本次变更后辰丰投资的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	万华化工	10	100%
	合计	10	100%

（4）主要经营情况

辰丰投资的主要业务为投资控股，自成立以来无实际生产经营业务。

（5）主要财务数据

根据天圆全会计师出具的“天圆全审字[2018]001369号”《审计报告》，最近两年及一期辰丰投资主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日
总资产	458.01	457.44	517.37
总负债	7.29	7.41	67.83
所有者权益	450.72	450.03	449.54
项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
营业收入	-	-	-
利润总额	0.77	0.66	244.08
净利润	0.69	0.49	183.06
经营活动现金流量净额	0.56	-59.93	484.58
投资活动现金流量净额	-	-	-
筹资活动现金流量净额	-	-	-

6、万华国际控股

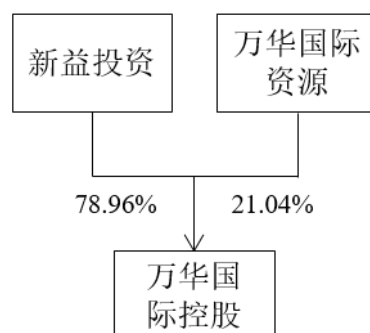
（1）基本信息

公司名称	万华国际控股有限公司
英文名称	Wanhua International Holding Co., Ltd
企业性质	境外公司

住所	Rm.19C,Lockhart Ctr., 301-307 Lockhart Rd., Wan Chai, HongKong
董事	廖增太、丁皓、李俊彦
注册资本	280,000 万港元
成立日期	2010 年 4 月 23 日
公司编号	1447672
营业期限	长期
登记机关	香港特别行政区公司注册处
主营业务	投资控股

(2) 股权结构

截至本财务顾问报告签署日，万华国际控股的股权结构如下：



(3) 历史沿革

①2010 年 4 月，万华国际控股成立

万华国际控股系根据中国香港法律在香港设立的有限公司。万华国际控股的设立情况如下：

2010 年 4 月 23 日，依据《公司条例》，万华国际控股注册成为有限公司，并取得了香港特别行政区公司注册处签发的公司注册证书。

设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额 (万港元)	股份数 (万股)	出资比例
1	新益投资	200	200	100%

合计	200	200	100%
----	-----	-----	------

②2012年1月，第一次增资

2012年1月5日，万华国际控股增资 279,800 万港元至 280,000 万港元，此次增资均由新益投资认购。

本次增资后的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万港元）	出资比例
1	新益投资	280,000	100%
合计		280,000	100%

③2015年8月，第二次增资

2015年8月3日，万华国际控股增资 58,912 万港元至 338,912 万港元，此次增资均由万华国际资源认购。

本次增资后的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万港元）	出资比例
1	新益投资	280,000	82.62%
2	万华国际资源	58,912	17.38%
合计		338,912	100%

④2015年10月，第一次减资

2015年9月21日，万华国际控股召开股东会议，股东以特别决议决定进行减资，减少已发行和实缴资本 58,912 万港元，该部分原由新益投资认购，本次减资后万华国际控股的注册资本变更为 280,000 万港元。

本次特别决议后，万华国际控股签发了《关于股本减少的公告》。

2015年10月27日，万华国际控股减资 58,912 万港元至 280,000 万港元，此次减资均减少新益投资持有的注册资本。

本次减资后的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万港元）	出资比例
1	新益投资	221,088	78.96%
2	万华国际资源	58,912	21.04%
合计		280,000	100%

根据境外律师出具的法律意见，万华国际控股的设立及历次股权变动符合适用法律法规的规定。

万华国际控股的控股股东新益投资就设立万华国际控股、并通过万华国际控股间接持股 BC 公司取得了山东省商务厅签发的《企业境外投资证书》（N3700201500246 号），已履行商务部门的批准或备案手续，符合中国境内有关商务管理方面法律法规的相关规定。

（4）主要经营情况

万华国际控股的主要业务为投资持股，自成立以来无实际生产经营。

（5）主要财务数据

最近两年及一期万华国际控股的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日
总资产	1,557,988.34	1,326,901.82	1,249,525.00
总负债	914,300.80	929,706.46	1,163,685.55
所有者权益	643,687.54	397,195.36	85,839.45
归属于母公司股东的所有者权益	639,102.51	392,553.03	81,191.03
项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
营业收入	807,321.42	1,310,888.26	864,898.10
利润总额	283,807.52	336,307.29	98,255.91
净利润	255,889.96	299,391.28	66,899.06
归属于母公司股东的净利润	255,634.44	298,873.73	64,097.51

经营活动现金流量净额	274,668.41	362,190.02	198,045.15
投资活动现金流量净额	-38,219.56	-126,372.67	-49,153.56
筹资活动现金流量净额	-79,002.17	-272,254.33	-98,778.21

注：上述财务数据为合并财务报表数据，且已经审计。

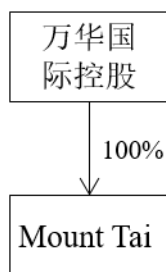
7、Mount Tai

(1) 基本信息

公司英文名称	Mount Tai Chemical Holding Company Sarl.
公司中文译名	泰山化学控股有限公司
企业性质	境外公司
住所	No14, Rue Edward Steichen street, Luxemburg
董事	廖增太、李俊彦、刘军昌、Lux Business Management S.a.r.l
注册资本	1.2501 万欧元
成立日期	2010 年 2 月 24 日
公司编号	B151578
营业期限	无限期
登记机关	卢森堡贸易和公司注册处
主营业务	投资控股

(2) 股权结构

截至本财务顾问报告签署日，Mount Tai 的股权结构如下：



(3) 历史沿革

①2010 年 2 月，设立

2010年2月24日，Mount Tai 在卢森堡依法设立。设立时经过公证及卢森堡贸易和公司注册处的注册。Mount Tai 设立时的出资情况如下：

序号	股东名称	出资金额（万欧元）	出资比例
1	万华国际资源	1.25	100%

②2010年5月，第一次股权转让

2010年5月10日，万华国际资源将其持有的全部 Mount Tai 股权转让给万华国际控股。本次股权转让后的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万欧元）	出资比例
1	万华国际控股	1.25	100%

③2015年12月，第一次增资

2015年12月7日，Mount Tai 增资 1 欧元至 1.2501 万欧元。本次增资后的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万欧元）	出资比例
1	万华国际控股	1.2501	100%

根据境外律师出具的法律意见，Mount Tai 的设立和历次股权变动符合适用法律法规的要求。

(4) 主要经营情况

Mount Tai 的主要业务为投资控股，自成立以来无实际生产经营业务。

(5) 主要财务数据

最近两年及一期 Mount Tai 的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日
总资产	1,544,160.87	1,328,905.41	1,251,392.18
总负债	1,107,951.63	1,143,927.87	1,364,302.23
所有者权益	436,209.24	184,977.54	-112,910.05

归属于母公司股东的所有者权益	431,097.33	180,335.21	-117,558.47
项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
营业收入	807,321.42	1,310,888.26	864,898.10
利润总额	284,449.83	336,316.66	98,261.23
净利润	256,532.26	299,400.65	66,904.38
归属于母公司股东的净利润	256,276.74	298,883.11	64,102.84
经营活动现金流量净额	274,666.92	362,197.91	199,255.05
投资活动现金流量净额	-38,219.56	-68,818.48	-49,153.56
筹资活动现金流量净额	-79,002.17	-329,808.52	-99,983.56

注：上述财务数据为合并财务报表数据，且已经审计。

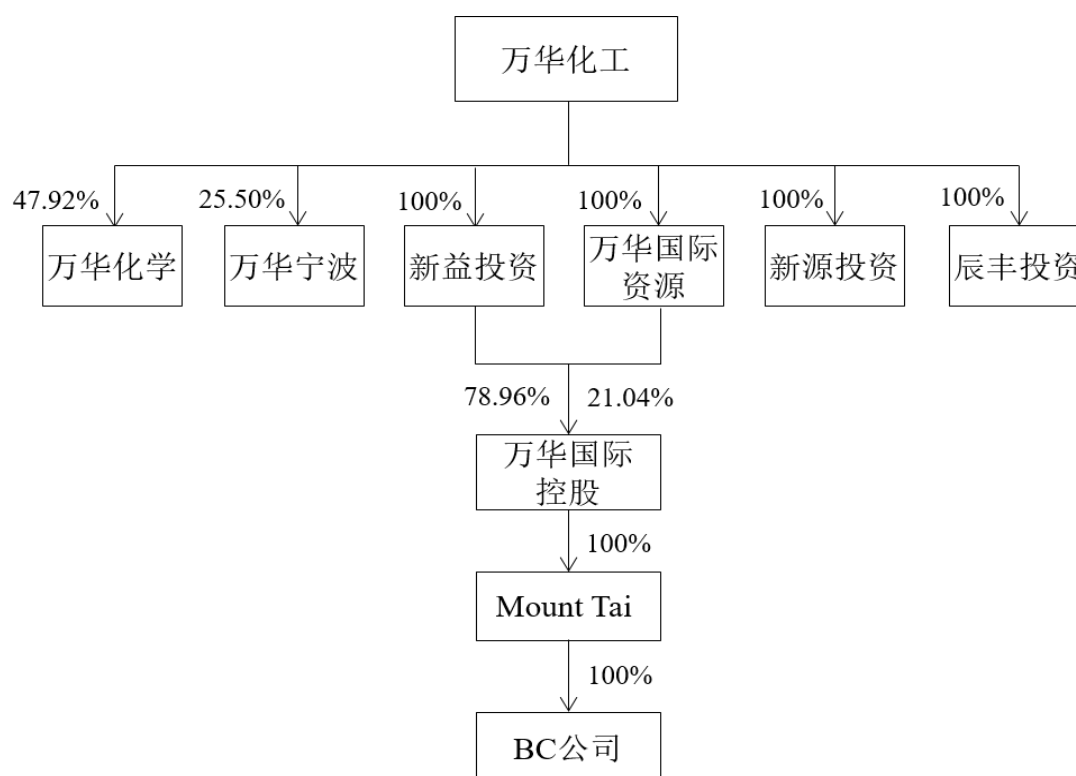
二、被合并方重要下属企业

除万华化学之外，被合并方下属各一级子公司 2017 年度经审计的财务数据及占万华化工模拟合并报表相应比例的情况如下：

单位：万元

企业简称	万华化工持股比例	2017年12月31日/2017年度											
		100%股权				万华化工持股比例对应金额				占万华化工模拟合并报表比例			
		资产总额	归属于母公司所有者净资产	营业收入	归属于母公司所有者净利润	资产总额	归属于母公司所有者净资产	营业收入	归属于母公司所有者净利润	资产总额	归属于母公司所有者净资产	营业收入	归属于母公司所有者净利润
万华宁波	25.50%	1,558,643.17	954,716.45	2,085,426.33	703,112.00	397,454.01	243,452.69	531,783.72	179,293.56	4.89%	16.53%	8.20%	17.96%
新益投资	100%	1,331,991.36	311,950.13	1,310,888.26	235,912.88	1,331,991.36	311,950.13	1,310,888.26	235,912.88	16.37%	21.18%	20.22%	23.63%
万华国际资源	100%	127,901.61	73,490.07	-	63,624.20	127,901.61	73,490.07	0.00	63,624.20	1.57%	4.99%	0.00%	6.37%
新源投资	100%	5,249.69	4,456.09	-	1,289.97	5,249.69	4,456.09	0.00	1,289.97	0.06%	0.30%	0.00%	0.13%
辰丰投资	100%	457.44	450.03	-	0.49	457.44	450.03	0.00	0.49	0.01%	0.03%	0.00%	0.00%
万华化工		8,135,607.46	1,473,190.56	6,484,388.84	998,231.82								

由上表可知，万华化工下属一级子公司中，除万华化学外，新益投资构成万华化工最近一年经审计的资产总额、营业收入、净资产额或净利润来源 20%以上且有重大影响，新益投资的为持股型公司，具体情况请参见本节之“一、被合并方基本情况”之“(八) 下属企业情况”之“2、新益投资”。新益投资主要间接持有 BC 公司 78.96%股权。具体持股情况如下：



新益投资、万华国际资源、万华国际控股、Mount Tai 为万华化工为持有 BC 公司而在境内外设立的持股型公司，具体情况请参见本节之“一、被合并方基本情况”之“(八) 下属企业情况”。

BC 公司 2017 年度经审计的财务数据及占万华化工模拟合并报表相应比例的情况如下：

企业简称	2017 年 12 月 31 日/2017 年度							
	万华化工持股比例 (100%) 对应金额				占万华化工模拟合并报表比例			
	资产总额	归属于母公司所有者净资产	营业收入	归属于母公司所有者净利润	资产总额	归属于母公司所有者净资产	营业收入	归属于母公司所有者净利润
BC	1,379,711.79	444,760.62	1,310,888.26	301,811.11	16.96%	30.19%	20.22%	30.23%

企业简称	2017年12月31日/2017年度							
	万华化工持股比例（100%）对应金额				占万华化工模拟合并报表比例			
	资产总额	归属于母公司所有者净资产	营业收入	归属于母公司所有者净利润	资产总额	归属于母公司所有者净资产	营业收入	归属于母公司所有者净利润
公司								

由上表可知，BC 公司构成万华化工最近一年经审计的资产总额、营业收入、净资产额或净利润来源 20%以上且有重大影响。万华化工下属万华化学和 BC 公司的具体情况如下：

（一）万华化学

万华化学的情况请参见本财务顾问报告之“第二节 上市公司情况”。

（二）BC 公司

1、基本信息

公司名称	BorsodChem Zártkörűen Működő Részvénytársaság
公司简称	BorsodChem Zrt.
英文名称	BorsodChem Private Company Limited by Shares
英文简称	BorsodChem Ltd
住所	Bolyai tér 1.3700 Kazincbarcika ,Hungary
授权代表	吕洪杰
注册资本或已发行股数	54,849,672 欧元
成立日期	1991 年 8 月 22 日
公司编号	05-10-000054
营业期限	长期
登记机关	The Court of Registration of Miskolc Tribunal
公司网站	http://www.borsodchem-group.com
Email	bc@borsodchem.eu
主营业务	聚氨酯和 PVC 产品等化学品加工销售、电生产销售、投资等

2、简要历史沿革

BC 公司之前身的历史最早可以追溯到 1954 年，系匈牙利一家国有化工综合体。BC 公司系根据匈牙利法律于 1991 年 8 月 22 日正式注册成立，成立时的注册资本为 600 万匈牙利福林，合法存续至今。万华实业收购 BC 公司时，BC 公司的唯一股东为 First Chemical Holding Vagyonkezelő Kft.（以下简称“FCH”），FCH 是由 Permira 和 Vienna Capital Partners（以下简称“VCP”）通过 First Chemical (Luxembourg) S.à.r.l.（以下简称“FCL”）间接持有的公司。

（1）万华实业收购 BC 公司的主要过程

①收购背景及过程概述

2008 年下半年至 2009 年，受全球金融危机的影响，BC 公司订单量大幅减少，陷入财务困境。2009 年 3 月，BC 公司发布债务违约预警，提出债务重组要求；债权人相应成立了夹层债权人委员会和高级债权人委员会，主导 BC 公司的重组；控股股东 Permira 提出了重组方案供各方商讨。万华实业经过研究，决定以此为契机介入对 BC 公司的收购。在收购前，万华实业通过香港子公司万华国际资源掌握了一定比例的夹层债和高级债从而获得了债务重组过程的主导权。

②具体股权收购情况

1) 取得 BC 公司 38.1%股权

2010 年 6 月，万华实业全资下属公司 Mount Tai 与 FCL 签署了《Share Transfer Agreement》（《股权转让协议》），根据协议，FCL 将其持有的 FCH 38.1% 股权转让给 Mount Tai，并给予 Mount Tai 买入期权，可按照固定价格购买 FCL 持有的 FCH 57.9% 股权。因 FCH 公司持有 BC 公司 100% 股权，Mount Tai 通过持有 FCH 股份而间接持股 BC 公司。

同时，FCL 与 Lepondal Limited、Pinchus Limited、Accession Mezzanine Limited、Accession II Investment Capital Limited 等 4 家公司（以下简称“FCH 少数股东”）签署了《Share Transfer Agreement》（《股权转让协议》），将其持有的 FCH 4% 股权转让给 FCH 少数股东。

2) 取得 BC 公司 57.9%股权

2011 年 1 月, Mount Tai 与 FCL 签署了《Agreement for the Acquisition and Purchase of Shares in the capital of First Chemical Holding KFT.》(《合并与收购 FCH 股份协议》), Mount Tai 行使买入期权并购买 FCL 持有的 FCH 57.9%股权, 使 Mount Tai 持有的 FCH 股权比例增加到 96%, 取得 FCH 的控制权; 因 FCH 持有 BC 公司 100%股权, Mount Tai 间接控制了 BC 公司。

3) 取得 BC 公司 4%股权

2016 年 7 月, Mount Tai、万华国际资源与 FCH 少数股东以及 MEZZANINE MANAGEMENT CENTRAL EUROPE FINANCE S.A.签署了《Option Transfer Agreement》(《期权转让协议》), FCH 少数股东将持有的 FCH 4%股权转让给 Mount Tai, 使 Mount Tai 持有的 FCH 股权增加到 100%; 因 FCH 持有 BC 公司 100%股权, Mount Tai 通过取得 FCH 100%股权而间接持有 BC 公司全部股权。

4) 吸收合并 FCH

2017 年 12 月, BC 公司完成了对 FCH 的吸收合并, FCH 注销, Mount Tai 成为 BC 公司的直接股东, 持有 BC 公司 100%股权, 并延续至今。

(2) 万华实业收购 BC 公司履行的主要审批程序

①履行的中国政府机构审批程序

1) 国家发改委审批

2009 年 9 月 18 日, 国家发改委下发《国家发展改革委办公厅关于同意烟台万华实业集团有限公司收购匈牙利宝思德化学(BorsodChem)公司项目支付前期费用的批复》(发改办外资[2009]1986 号), 原则同意烟台万华实业集团有限公司支付收购匈牙利宝思德化学(BorsodChem)公司项目部分前期费用 6,150 万欧元, 主要用于支付保证金、投资银行、财务顾问、律师费等费用。如果收购成功, 将一并计入项目收购总额。

2009 年 12 月 30 日, 国家发改委下发《国家发展改革委关于烟台万华实业

集团有限公司收购匈牙利宝思德化学（BorsodChem）公司部分股权项目核准的批复》（发改外资[2009]3330 号），同意烟台万华实业集团有限公司收购匈牙利宝思德化学（BorsodChem）公司 36%股权项目。

2010 年 10 月 15 日，国家发改委下发《国家发展改革委关于烟台万华实业集团有限公司增资收购匈牙利宝思德化学公司股权并重组高级债项目核准的批复》（发改外资[2010]2472 号），同意万华实业通过增资万华国际控股收购 BC 公司股权并重组该公司高级债项目。交易完成后，万华实业持有 BC 公司股权由目前 36%增加到 96%。

2) 商务部审批

2010 年 5 月 24 日，商务部对新益投资设立万华国际控股有限公司事项颁发了《企业境外投资证书》（商境外投资证第 3700201000121 号），其中注册资本 30 万美元。

2010 年 12 月 10 日，商务部出具《关于同意烟台新益投资有限公司向其香港全资子公司万华国际控股有限公司增资的批复》（商合批[2010]1225 号），同意万华实业集团有限公司子公司烟台新益投资有限公司以现汇向其香港全资子公司“万华国际控股有限公司”增资 2.5684 亿欧元（约折合 3.6 亿美元）。增资后，万华国际控股有限公司的投资总额由 30 万美元增至 3.603 亿美元。此次增资，用于收购匈牙利宝思德公司 96%股权项目。

2010 年 12 月 10 日，商务部对新益投资增资万华国际控股有限公司事项颁发了《企业境外投资证书》（商境外投资证第 3700201000320 号），其中注册资本 30 万美元，投资总额为 36,030 万美元；增资事由为投资总额由 30 万美元变为 36,030 万美元，增资 36,000 万美元；中方投资总额由 30 万美元变为 36,030 万美元，增资 36,000 外方实际投资金额 0 万美元变为 0 万美元。

3) 外汇管理局审批

国家外汇管理局下发了 NO.00114874 号外汇登记证，新益投资设立及向万华国际控股增资已办理外汇业务登记。

4) 国资委审批

2009年12月9日，烟台市国资委下发《关于对万华实业集团有限公司收购匈牙利 BorsodChem 公司的审核意见》（烟国资[2009]44号），万华实业集团有限公司已获得参与收购重组 BorsodChem 公司的资格，并与有关方签订了相关协议，同意万华实业继续稳妥推进对 BC 公司的收购重组工作。

2010年7月12日，烟台市国资委下发《关于对万华实业集团有限公司控股收购匈牙利 BorsodChem 公司的审核意见》（烟国资[2010]18号），万华实业在前期收购 36%股权协议并获有关部门核准的基础上，进一步签订控股收购股权和债务重组的相关协议，同意万华实业继续稳妥推进股权收购和债务重组工作。

2011年8月1日，烟台市国资委下发《关于对万华实业集团有限公司收购匈牙利 BorsodChem 公司股权的审核意见》（烟国资[2011]46号），同意万华实业增资收购 BC 公司股权，交易完成后，万华实业的持股比例从 36%增加到 96%。

②履行的境外审批程序

1) 通过德国反垄断调查

2009年12月8日，德国联邦卡特尔局第3裁决处“B 3-137/09”号文件，万华实业收购匈牙利布达佩斯的 FCH 部分股权项目不适用德国反竞争限制法（GWB）第36条第1段的相关禁止要求，因此完全可以实施。

2) 通过奥地利反垄断调查

2009年12月23日，奥地利联邦竞争管理局签发“BWB/Z-1087”号文件，万华实业/FCH 一案中，联邦竞争管理局和联邦卡特尔检察院均未向卡特尔法院提出申请，要求对其联合进行检查，也未提起任何诉讼。于2009年12月23日起，取消对其实行联合的禁令。

3) 通过意大利反垄断调查

根据2010年12月15日境外律师“0095949-0000001 RM: 3560163.1”

号函，依据意大利竞争主管机构法律 287/1990 的第 4 段第 16 条，在 2010 年 12 月 9 日举办的会议中决定不对本次收购交易展开正式调查，因该交易不会导致消除或大幅降低相关市场竞争之主导地位的确立。

4) 通过波兰反垄断调查

根据 2010 年 12 月 23 日波兰竞争与消费者保护办公室主任罗伯特·卡明斯基 (Robert Kamiński) 签发的“DKK-145/2010”号决定，依据于 2007 年 2 月 16 日签订的《竞争和消费者保护法案》(法律期刊编号 50, 条款 331, 经修订) 第 13.2.2 条、第 13.1 条以及第 18 条，竞争和消费者保护办公室主任在进行反垄断诉讼之后，同意万华实业和 FCH 的集中执行。

综上，万华实业收购 BC 公司已履行了必要的审批/核准程序。

(3) 万华实业收购 BC 公司的价格

① 股权对价

收购 BC 公司股权支付的相关对价情况如下：

1) 2010 年 7 月，Mount Tai 将持有的取得成本为 6,746 万欧元的夹层债转让给 FCL 公司，换取 FCL 公司持有的 FCH 公司 38.1% 股权。

2) 2011 年 1 月，Mount Tai 以 12,731 万欧元对价取得 FCL 公司持有的 FCH 公司 57.9% 股权。此时，累计持有 FCH 公司 96% 股权。

3) 2016 年 7 月，Mount Tai 以 2,546 万欧元对价取得 FCH 少数股东持有的 FCH 公司 4% 剩余股权。

4) 上述历次收购过程中支付中介机构等与收购直接相关的费用累计合计约 3,751 万欧元。

综上，万华实业为完成对 BC 公司收购，合计付出的股权对价成本约 2.58 亿欧元（包括累计取得 96% 股权部分的成本约 2.23 亿欧元及取得剩余 4% 股权部分的成本约 0.35 亿欧元），按照当时欧元兑人民币的汇率折算为约 23 亿元人民币。

上述融资中，累计取得 96% 股权部分的相关融资主要采用内保外贷的形式；系由万华实业在境内提供内保外贷，万华国际资源作为借款主体在香港进行融资。主要的贷款银行为中国银行（香港）有限公司、交通银行香港分行、中国工商银行（亚洲）有限公司等，贷款金额合计约为 3.7 亿欧元，支付累计取得 96% 股权成本 2.23 亿欧元，剩余部分用于万华国际资源向 BC 公司提供约 1.4 亿欧元 GCP 贷款。

目前，上述 3.7 亿欧元贷款均已偿还完毕。

本次吸收合并交易 BC 公司 100% 股权的评估值为 13.50 亿欧元，按照评估基准日的汇率折算为约 106.05 亿元。本次交易 BC 公司评估值与 2011 年万华实业收购 BC 公司的成本差异主要是因为 2008 年全球金融危机爆发后，欧洲经济陷入低迷，BC 公司出现经营困难，陷入债务危机，在万华实业收购 BC 公司前三年的经营情况分别为 2008 年亏损 10,221 万欧元、2009 年亏损 15,822 万欧元、2010 年亏损 13,221 万欧元，BC 公司处于债务重组状态。

另一方面，受全球金融危机的持续影响，欧洲金融资产价格大幅下跌，处于低位。万华实业通过购买 BC 公司夹层债的方式介入 BC 公司的债务重组，并通过夹层债转股、定向 BC 公司借款获得股权等方式完成股权收购，估值相对较低。

2011 年 1 月 31 日万华实业完成收购后，通过向 BC 公司文化输出、管理输出，BC 公司的精神面貌大幅度改变；通过强化内部管理，生产制造能力大幅度提升；第二套 TDI 装置的建成投产大大提升了 BC 公司在欧洲的 TDI 的产业地位；同时欧洲经济也逐步摆脱金融危机影响，BC 公司的经营环境发生根本性地变化，已经具备了持续经营能力，盈利状况良好。2017 年 BC 公司实现净利润 3.96 亿欧元，BC 公司的经营状况已经发生了根本性地变化。

本次交易中评估机构按照收益法对 BC 公司进行了评估，评估值对应 BC 公司 2017 年度的静态市盈率为 3.41 倍。

综上，BC 公司本次评估值与万华实业 2011 年收购成本的差异主要系 BC 公司经营能力、经营环境等差异造成的，BC 公司在本次交易中的评估值情况合理。

②债务成本

除取得股权的成本外，万华实业在收购 BC 公司的过程中，向 BC 公司提供了债权形式的融资担保，具体情况如下：

1) 2010 年 7 月，万华国际资源向 BC 公司提供了 1.4 亿欧元的 GCP 贷款；该笔贷款系万华国际资源通过内保外贷的形式从香港获得融资再提供给 BC 公司。万华国际资源已按期向银行偿还该部分贷款。

2) 2011 年 1 月根据重组协议，当 BC 公司的控制权发生转移时，BC 公司需要偿还原有 9 亿欧元债务，因此万华实业协调中国银行、交通银行、中国工商银行组成银团，经银团境外分支机构（中国银行法兰克福分行、交通银行法兰克福分行、中国工商银行卢森堡分行等）直接向 BC 公司提供了 9 亿欧元贷款，完成了 BC 公司的债务置换。该部分贷款属于 BC 公司持续经营过程中为营运资金、项目投资等需要而进行的融资，均按照相关合同协议约定还本付息。BC 公司的后续融资活动及万华实业为其提供的担保亦按相关合同协议的约定正常履行。

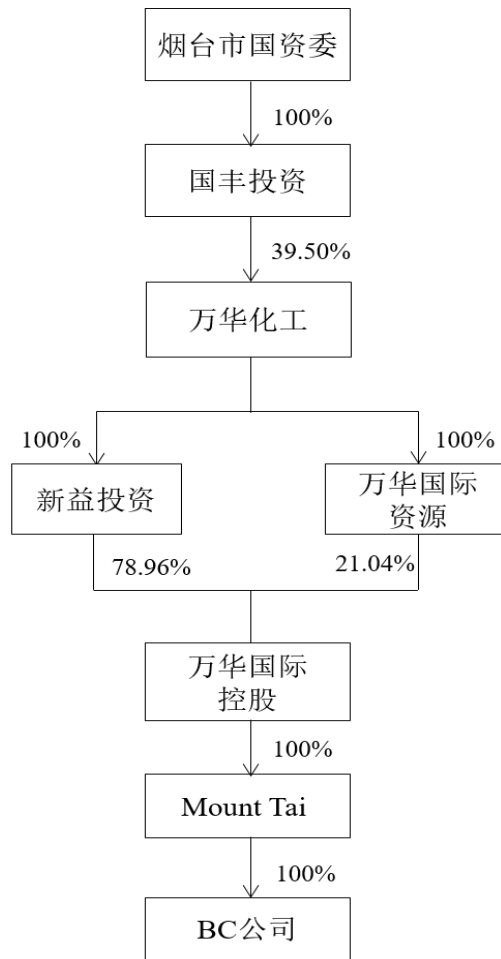
上述 10.4 亿欧元贷款的融资主体均为 BC 公司，用途均为 BC 公司自身的营运资金或项目投资；因此，贷款本身并不构成万华实业为取得 BC 公司股权而支付的实际对价。

综上，截至本次万华实业分立基准日（2017 年 10 月 31 日），万华实业为支付 BC 公司收购对价而产生的融资负债均已偿还完毕，也不存在万华实业为支付 BC 公司收购对价而向金融机构提供担保所承担的或有负债情况，该事项不影响本次交易价格的公允性。

3、股权结构及控制关系情况

（1）股权结构

BC 公司的股权结构如下：



(2) 实际控制人

BC 公司的控股股东为 Mount Tai，实际控制人为烟台市国资委。

4、资产权属、对外担保、负债及或有负债情况

(1) 资产情况

BC 公司主要资产情况请参见本节之“十一、主要资产情况”中披露的标的公司资产情况。

(2) 对外担保情况

截至本财务顾问报告签署日，BC 公司不存在对合并范围以外的公司提供担保的情况。

(3) 主要负债、或有负债情况

①主要负债情况

BC 公司的负债主要系短期借款、应付账款、应付职工薪酬、一年内到期的非流动负债、长期借款、长期应付款和预计负债等，不存在逾期未偿还的重大负债。

根据德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）出具的“德师报(审)字(18)第 S00404 号”《专项审计报告》，截至 2018 年 6 月 30 日，BC 公司合并财务报表主要负债情况如下：

单位：万元

科目名称	账面价值	占负债总额的比例
短期借款	54,146.60	6.03%
衍生金融负债	667.98	0.07%
应付账款	152,903.75	17.03%
预收款项	1,239.54	0.14%
应付职工薪酬	13,564.58	1.51%
应交税费	25,440.47	2.83%
其他应付款	20,726.38	2.31%
一年内到期的非流动负债	182,435.48	20.32%
流动负债合计	451,124.79	50.24%
非流动负债：		
长期借款	342,029.70	38.09%
长期应付款	58,358.76	6.50%
预计负债	32,075.85	3.57%
递延收益	5,197.66	0.58%
递延所得税负债	9,083.86	1.01%
非流动负债合计	446,745.84	49.76%
负债合计	897,870.62	100.00%

②主要或有负债情况

2017年10月，BC意大利公司接受当地税务部门关于2014及2015财年的税务调查并于2017年12月收到了一份税项审计报告。根据境外律师意见，上述税项审计报告及当地法规做出的最坏预期，上述补缴税金最多将为300万欧元（不含相关利息），但基于BC公司提供的信息确认BC意大利公司已经准备并且在公司保存了转移定价的相关材料，上述事项不会招致税务处罚。BC意大利公司认为其需要补缴税金及相关利息的可能性很小。存续万华实业已出具承诺如因BC意大利公司补缴该等税款及利息导致万华化学受到直接或间接损失的，其将予以赔偿。具体情况请参见本节之“二、被合并方重要下属企业”之“（二）BC公司”之“5、被司法机关立案侦查或者中国证监会立案调查、受到行政处罚或者刑事处罚情况”。

（4）抵押、质押等权利限制情况

根据境外律师出具的尽调报告，BC公司及其下属子公司的股权不存在任何质押。

截至2018年6月30日，BC公司存在权利限制的资产情况如下：

①因使用受限制的其他货币资金明细如下：

单位：万元

项目	2018年6月30日
采购货物押金	2,522.17
供应商担保金	853.43
税务机关押金	480.69
产品注册押金	590.76
合计	4,447.05

②截至2018年6月30日，账面金额为9,068.56万元的存货为BC公司的借款提供抵押担保。

③截至2018年6月30日，账面金额为61,811.11万元的在建工程为BC公司的借款提供抵押担保。

1) BC 公司处于抵押状态的房产和在建工程的具体情形，解除前述权利限制的措施和可行性，相关资产处于权利限制状态对本次交易是否构成法律障碍

2017 年 7 月，BC 公司和匈牙利国家开发银行签署了贷款合同，该贷款用于 BC 公司新建离子膜氯碱项目。根据贷款合同，先由借款人先行支付项目各种费用，贷款行根据借款人提供的项目费用发票给予放款，合计放款金额不超过 7,900 万欧元，该项目贷款到期日为 2029 年 3 月 25 日。根据贷款行要求，BC 公司新建离子膜氯碱项目形成的资产需要抵押给匈牙利国家开发银行。

截至 2018 年 6 月，BC 公司从匈牙利国家开发银行完成提款 3,000 万欧元，未来将根据工程款对外支付的实际金额继续提取。根据双方抵押合同的约定，贷款本金及利息等所有支付义务结束以后，承押人在 10 个工作日内配合抵押人完成抵押物的解除抵押，BC 公司也有权利提前还款来解除资产抵押导致的权利限制。

2017 年度，BC 公司经营活动产生的现金流量净额为 40.79 亿元，BC 公司有足够的经营现金流入用于支付贷款本息。上述资产处于权利限制状态不会对本次交易构成法律障碍。

(5) 诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者妨碍权属转移情况

根据 BC 公司提供的相关文件、资料、说明，截至本财务顾问报告签署之日，BC 公司及其控股子公司不存在涉及重大诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或妨碍权属转移的情况。

5、被司法机关立案侦查或者中国证监会立案调查、受到行政处罚或者刑事处罚情况

报告期内，BC 公司存在下列被境外税务部门调查的情况：

2017 年 10 月，意大利税务部门对 BC 公司的意大利子公司 BorsodChem Italia Srl 的 2014 财年和 2015 财年纳税情况进行了审计并出具了税务审计报告，因不可扣除成本项目及转移定价导致的收入增加，提高了公司税基，可能导致公司被要求补缴税款。

根据境外律师的意见，意大利税务部门未来可能会发出包括部分或全部估算金额的补税通知。补税通知的金额预计最高为 300 万欧元（不含相关利息）。同时，鉴于 BC 意大利公司关于转移定价的文件符合意大利法律的规定，预计不会导致税务处罚。

针对该事项可能给上市公司造成的损失，存续万华实业已出具承诺函，如因 BC 意大利公司补缴该等税款及利息导致万华化学受到直接或间接损失的，其将予以赔偿。

除上述事项外，截至本财务顾问报告签署日，BC 公司不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形，未受到行政处罚或者刑事处罚。

(1) BC 意大利子公司的经营情况与主要财务数据，相关税务调查事项对其信用及融资等情况造成的影响

报告期内，BC 意大利子公司为 BC 公司的全资子公司，主营业务为负责 BC 公司生产的 TDI 等产品在意大利等国家的产品销售。报告期内，BC 意大利子公司的主要财务数据如下：

单位：万欧元

项目	2018 年 1-6 月	2017 年	2016 年
营业收入	8,766.14	12,771.74	8,946.40
净利润	165.68	231.24	109.48
项目	2018 年 6 月末	2017 年末	2016 年末
流动资产	4,232.12	3,852.82	2,748.93
非流动资产	53.31	47.22	42.08
总资产	4,285.43	3,900.04	2,791.01
流动负债	3,003.04	2,787.50	1,732.52
非流动负债	49.30	45.13	112.83
总负债	3,052.34	2,832.63	1,845.35
所有者权益	1,233.09	1,067.42	945.67

报告期内，BC 意大利子公司正常开展业务活动，公司商业信用记录良好，流动资产主要为应收账款，流动负债主要为应收账款的托收贴现，公司为贸易型公司，不存在大额融资需求，上述税务调查事项不会对其信用及融资等情况造成重大影响。

针对该事项可能给上市公司造成的损失，存续万华实业已出具承诺函，如因 BC 意大利公司补缴该等税款及利息导致万华化学受到直接或间接损失的，其将予以赔偿。

(2) BC 公司受到境外税务部门调查的最新进展

BC 意大利公司为 BC 公司的全资销售子公司，负责 BC 公司生产的 TDI 等产品在意大利等国家的产品销售。2017 年 10 月，意大利税务局对 BC 意大利公司进行了 2014-2015 年的税收检查，并于 2017 年 12 月提供了第一版的税务检查纪要，在此纪要中，税务局对 BC 意大利公司转移定价方式提出了不同的意见，如果该意见最终成立，依据当地法规做出的最坏预期，可能会导致补缴最高 300 万欧元的税金（不含利息）。同时，根据境外律师的意见，基于 BC 公司提供的信息确认 BC 意大利公司已经根据意大利法律的规定准备并且在公司保存了转移定价的相关材料，因此上述事项预计不会招致税务处罚。

根据意大利的相关法律规定，该税务检查纪要非正式缴税通知，税务局会在该纪要出具后的 12-18 个月内出具正式的税收评估通知，在此期间企业可以跟税务局进行进一步的解释沟通。税务局如果不认同解释沟通的结果，会在正式的税收评估通知中要求企业预交三分之一的税金（约 100 万欧元），但企业有权利在 60 天内向基层法院提交税务诉讼，同时可以向基层法院申请免预交或者分 72 个月预交该三分之一的税金。如果判决企业在该税务案件中胜诉，则企业无需缴纳任何税金，已经预交的税金税务局需要全额退还；如果判决企业败诉，则企业有权利在 6 个月内上诉至地区法院，在此期间企业需要继续缴纳税金至争议税金总金额的三分之二（约 200 万欧元）；如果地区法院裁决企业败诉，税务局有权利收取剩余三分之一的税金（约 100 万欧元），企业有权利在 6 个月内上诉至高级法院。高级法院如果裁定企业胜诉，税务局需要退还所有已缴纳的

税金，高级法院也可以将此案件退回至基层法院或者地区法院重新审理，如果高级法院裁定企业败诉，则已缴纳的税金不再退回。

(3) 预计 300 万欧元的需补缴税款是否会对 BC 公司的生产经营产生影响

截至本财务顾问报告出具日，BC 意大利公司正在和当地税务局就该税务检查纪要进行积极沟通。BC 意大利公司认为其需要补缴本次税务检查所述 300 万欧元税金及其利息的可能性很小。此外，万华实业也已出具承诺函，承诺如因 BC 意大利公司补缴该等税款及利息导致万华化学受到直接或间接损失的，其将予以赔偿。

BC 意大利公司为 BC 公司的全资子公司，主营业务为负责 BC 公司生产的 TDI 等产品在意大利等国家的产品销售。目前，BC 意大利公司正常开展业务活动，上述税务调查事项未对其正常业务经营产生影响。2017 年度 BC 意大利公司净利润为 231.24 万欧元，占 BC 公司合并净利润的 0.58%，占比较小。

综上，上述事项不会对 BC 意大利公司及 BC 公司的生产经营造成重大影响。

(4) 评估过程中对未来现金流量预测时是否考虑了上述税务调查事项可能对 BC 公司造成的损失及对估值的具体影响

因上述原因，本次评估过程中对未来现金流量预测时未考虑上述税务调查事项可能对 BC 公司造成的损失及对估值的具体影响。

6、最近三年主营业务发展情况

BC 公司主要生产 TDI、MDI、PVC 等系列产品，生产设施大部分位于匈牙利，在捷克设有生产苯胺、苯和甲苯的工厂，为匈牙利工厂供应原材料。目前 BC 公司的 MDI 产能为 30 万吨，为欧洲第五大供应商，TDI 产能为 25 万吨，为欧洲前三大供应商。

万华实业自 2011 年收购 BC 公司以后对其实施了有效的全面整合，扭转了 BC 公司长期亏损的局面，从 2014 年开始实现盈利，近年来销量、收入、利润逐年上升，大幅度提高了 BC 公司在聚氨酯行业内的影响力。

7、报告期主要财务数据

根据德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）出具的“德师报(审)字(18)第 S00404 号”《专项审计报告》，截至 2018 年 6 月 30 日，BC 公司合并财务报表主要数据如下：

(1) 简要合并资产负债表

单位：万元

项目	2018/6/30	2017/12/31	2016/12/31
流动资产	663,982.95	432,317.97	398,598.07
非流动资产	931,120.35	947,393.82	897,589.41
总资产	1,595,103.31	1,379,711.79	1,296,187.48
流动负债	451,124.79	426,838.09	591,662.28
非流动负债	446,745.84	502,868.38	572,039.87
总负债	897,870.62	929,706.46	1,163,702.16
所有者权益	697,232.68	450,005.33	132,485.32
归属于母公司股东的 所有者权益	692,147.49	444,760.62	127,575.15

(2) 简要合并利润表

单位：万元

项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度
营业收入	807,321.42	1,310,888.26	864,898.10
营业成本	417,841.38	712,860.18	583,369.40
营业利润	285,386.26	338,789.84	100,562.48
利润总额	285,571.95	339,238.53	100,281.29
净利润	257,658.10	302,326.19	68,926.78
归属于母公司所有者 的净利润	257,403.83	301,811.11	67,673.12
扣除非经常性损益后 的净利润	257,905.63	302,085.58	68,843.18
扣非后归属于母公司 所有者的净利润	257,651.37	301,570.50	67,589.51

(3) 简要合并现金流量表

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
经营活动产生的现金流量净额	274,736.68	407,890.44	188,636.18
投资活动产生的现金流量净额	-40,979.49	-68,818.48	-38,520.86
筹资活动产生的现金流量净额	-79,002.17	-375,482.67	-99,983.56
现金及现金等价物净增加额	152,672.86	-30,114.94	52,213.21
每股经营活动产生的现金流量净额(元/股)	6.72	9.97	4.61

由上表可知，2017年度，BC公司在经营业绩大幅改善的情况下，现金及现金等价物净增加额为负的主要原因系当年依托良好的经营状况带来的丰沛现金流对前期银行借款进行了偿付以及公司持续投入技改项目等资本性支出所致。

(4) 非经常性损益情况

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
非流动资产处置损益	27.74	41.21	267.28
计入当期损益的政府补助(与企业业务密切相关,按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外)	128.67	325.07	517.72
计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费	203.38	243.80	117.00
处置对子公司投资产生的投资收益(损失)	-	-693.64	-
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外,持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益,以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益	-817.50	-100.73	-
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	185.69	448.69	-798.92
所得税影响额	24.48	-23.80	-19.48
合计	-247.54	240.61	83.61

由上表可知，报告期内BC公司非经常性损益金额较小，对BC公司净利润不产生重大影响。

(5) 扣除非经常性损益后净利润的稳定性

报告期内,BC 公司合并报表扣除非经常性损益后的净利润情况如下表所示:

单位: 万元

项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度
归属于母公司所有者的净利润	257,403.83	301,811.11	67,673.12
非经常性损益	-247.54	240.61	83.61
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	257,651.37	301,570.50	67,589.51

2016 年度、2017 年度和 2018 年 1-6 月, BC 公司合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别为 67,589.51 万元、301,570.50 万元和 257,651.37 万元。随着宏观经济环境的改善和化工行业的复苏,BC 公司 2017 年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润同比显著增加。

BC 公司是全球仅有的 4 家同时具备 MDI 以及 TDI 生产能力的厂商之一,本次交易的完成,将更有利于发挥 BC 公司与上市公司的协同效应。在全球及欧洲宏观经济向好、化工行业保持平稳发展的情况下,预计 MDI、TDI 等产品的需求也将保持稳定增长,从而使 BC 公司的经营业绩在未来期间保持稳定增长。

8、技术水平、设备折旧及后续更新情况

(1) BC 公司的技术水平和设备折旧情况

目前 BC 公司是欧洲地区仅有的五家 MDI 生产厂商之一和仅有的三家 TDI 生产厂商之一。由于 MDI 与 TDI 在产品性能上主要呈现互补关系,下游应用市场覆盖面较广,BC 公司同时掌握 MDI 与 TDI 产品核心生产技术的全面性优势凸显。

在多年的运营和技术过程中,BC 公司不断消化吸收并掌握了规模化 MDI 和 TDI 的制造技术,自主设计了 16 万吨/年 MDI 和 16 万吨/年 TDI 的工艺生产线并予以投用,制造出了有行业竞争力的产品。最近几年,BC 公司在聚氨酯的软泡,硬泡和 CASE 等领域均有相关的技术研究,主要核心技术的应用领域是

汽车座椅，汽车隔音系统，家具软泡和硬泡保温材料。经过近十年的发展，BC公司自主研发并规模化生产的产品已被欧洲主流的汽车座椅和大块泡生产厂家所采用。

BC公司现有两套TDI生产装置，一套于2001年建成投产，年产能为9万吨；另一套于2011年建成投产，年产能为16万吨；BC公司TDI年产能合计为25万吨。BC公司目前运转的MDI生产装置为2005年建成投产，2011年万华实业收购BC公司时其产能只有14万吨，通过逐年的技术改造，目前年产能已提升至30万吨。

截至2018年1月31日，BC公司的TDI和MDI生产装置的具体情况如下：

单位：欧元

项目	固定资产原值	固定资产净值	固定资产净值/固定资产原值
MDI生产装置（30万吨）	152,933,494	138,915,515	90.83%
TDI-1生产装置（9万吨）	121,034,872	23,260,343	19.22%
TDI-2生产装置（16万吨）	220,230,604	144,299,817	65.52%

BC公司现有TDI和MDI生产装置按照惯例和安全生产需要每年都会进行停车大修，大修期间约为1个月，大修期间BC公司会对装置的各个环节进行检查，并根据优化的工艺技术对设备进行改进和保养，其中的关键设备将进行更换。由上表可知，因TDI-1生产装置因投产时间较早导致目前固定资产净值占固定资产原值的比例较低，但通过大修和技术改造目前该生产装置运行状况良好，能够满足现有生产、技术、环保要求，具备可持续运营的条件。

综上，BC公司现有TDI和MDI生产装置经过不断升级改造，运行状况良好，能够满足现有生产、技术、环保要求，具备可持续运营的条件。

(2) TDI-1，TDI-2生产装置分别的预计使用总年限、尚可使用年限，并对比同行业可比公司情况，补充披露上述生产装置预计使用年限的合理性

匈牙利税务部门规定的机械设备折旧年限为3-10年，且多年未变，BC公司会计政策机械设备折旧年限为7-20年，已经长于税务规定的折旧年限，TDI-1

和 TDI-2 生产装置在会计上的折旧年限均为 12 年左右，从财务角度上来说，TDI-1 剩余折旧年限为 2 年，TDI 剩余折旧年限为 5 年。为保证会计政策的一贯性，BC 公司未对所有资产的使用年限逐一测试调整，导致 TDI-1 账面的成新率较低。BC 公司的 TDI 装置在生产技术、设备制造技术及水平上较为先进，可靠性、经济性较佳，且 BC 公司已有 17 年的 TDI 的生产经验，生产运行管理水平较高，因此，预计 TDI 装置总使用年限将超过折旧年限。

从同行业可比公司来看，欧洲范围内，与 BC 公司 TDI-1 装置产能相近的，有巴斯夫位于德国施瓦茨海德的年产 8 万吨 TDI 生产装置。该装置由 VEB Synthesewerk Schwarzheide AG 公司于 1972 年前后建成投产，1990 年巴斯夫收购了该公司，并继续改造扩建该 TDI 装置，一直维持生产至今，该装置实际运行时间约为 45 年。类似的还有科思创位于德国 Brunsbuttel 的年产 16.5 万吨 TDI 装置，该装置于 1977 年前后建成投产，并于 2015 年下半年停产，累计运行时间达 38 年，停产的原因也只是因为科思创新建了更大的装置，从经济性角度考虑将其改造成了 MDI 装置。

综上，上述生产装置预计使用年限将超过折旧年限具有合理性。

(3) 补充披露 BC 公司在未来 5 年拟投入 3.5 亿欧元进行相关项目建设及升级改造的具体内容，包括但不限于相关生产装置名称、预计开工时间及达产时间、相关投资金额的测算依据

①BC 公司未来 5 年投入计划

BC 公司未来 5 年的投入计划如下：

单位：百万欧元

序号	项目名称	预计开工时间	预计达产时间	投资估算
1	New MC Brine Electrolysis Plant (Phase-IV) Project 新建离子膜氯碱装置（四期）	2016 年 6 月	2018 年 9 月	20.7
2	HCl Conversion Project Phase II 氯化氢氧化项目 2 期（更换反应器）	2017 年 5 月	2019 年 9 月	15.2
3	Installation of a New Oxychlorination Reactor loop	2016 年 3 月	2017 年 12 月	0.1

序号	项目名称	预计开工时间	预计达产时间	投资估算
	VCM 装置更换 BOC 氧氯化反应器			
4	Capacity increase of the C Oxychlorination reactor to 28 t/h HCl feed VCM 装置 COC 氧氯化单元扩能改造	2016 年 5 月	2018 年 9 月	2.9
5	Preparation of the old MDI block for separated operation 旧 MDI 分离装置改造为可大修时独立运行	2016 年 9 月	2018 年 8 月	0.3
6	MDI Capacity expansion project (330 kt/y) Phase I-III MDI 年产 33 万吨技改项目	2017 年 7 月	2018 年 12 月	23.7
7	Installation of experimental MDI variants reactor 新安装 MDI 改性产品反应器	2017 年 3 月	2018 年 12 月	0.7
8	BC other projects BC 公司其他项目	2018 年	2022 年	89.9
9	New Aniline/NB Plant 新建苯胺/硝基苯装置	2018 年 10 月	2020 年 12 月	110.0
10	New Power Plant 新建天然气热电联产电厂	2018 年 12 月	2021 年 3 月	35.0
11	New HPM Plant 新建高性能聚氨酯材料生产装置	2017 年 11 月	2019 年 12 月	35.0
12	New TDI cristallizer unit 新建一套 TDI 结晶单元	2017 年 12 月	2018 年 12 月	7.0
13	Subsidiaries 子公司投资项目合计			10.3
TOTAL CAPEX 投资总计				350.9

②项目投资金额的测算依据

BC 公司未来 5 年投资项目的具体内容及投资金额的测算依据如下：

序号	项目名称	项目及投资金额说明
1	New MC Brine Electrolysis Plant (Phase-IV) Project 新建离子膜氯碱装置（四期）	由于老旧的水银法氯碱装置工况差，环境隐患严重，欧盟中央政府勒令各国于 2017 年底前关停所有水银法氯碱装置。因关停的 13.2 万吨水银法氯碱装置对公司产业链不可或缺，故须要新建离子膜氯碱装置予以替代；同时结合公司发展规划，将新建离子膜氯碱装置的规模定在 19.2 万吨/年。该项目 2018 年 6 月底已竣工，待年度大修后全面投产。投资金额根据可研报告结合实际

序号	项目名称	项目及投资金额说明
		发生额进行预测。
2	HCl Conversion Project Phase II 氯化氢氧化项目 2 期（更换反应器）	现有的反应器由于腐蚀问题，产能受限，并存在运转风险。根据现有反应器使用寿命判断，及时采购新反应器替代现有反应器，可保证装置安全稳定运转，并可提高产能至 9.6 万吨/年，缓解盐酸外售压力，增加产业链操作弹性。投资金额根据可研报告结合实际发生额进行预测。
3	Installation of a New Oxychlorination Reactor loop VCM 装置更换 BOC 氧氯化反应器	旧氧氯化反应器内换热盘管壁厚已经减薄至强度极限，运行风险非常高，且限制装置负荷在 20.5t/hHCl 进料。通过更换新反应器，可消除安全隐患，并提高 VCM 产能，减少盐酸外售。该项目已于 2017 年竣工投产。后续投入金额较少，主要是尾款。
4	Capacity increase of the C Oxychlorination reactor to 28 t/h HCl feed VCM 装置 COC 氧氯化单元扩能改造	根据公司战略规划，2018 年 PVC/VCM 产能需提升以匹配 MDI 产能。本项目为对 VCM 装置 COC 氧氯化单元进行扩能改造，使 HCl 投料量提高至 28t/h，以保证上述规划的实现。预计 2018 年 3 季度竣工投产。投资金额根据可研报告结合实际发生额进行预测。
5	Preparation of the old MDI block for separated operation 旧 MDI 分离装置改造为可大修时独立运行	BC 公司大修习惯性安排在 7 月-8 月进行。由于纯 MDI 的储存特殊性，需在大修前储存足够的粗 MDI，大修期间运转旧 MDI 分离装置来满足液体料的市场供应。此前大修期间每天最多能满足 35 吨左右的纯 MDI 供应，不能满足销售需求，故在 MDI1 装置新安装一套短程蒸发器系统以及一套冷冻机组，补足所缺产能。投资金额根据可研报告结合实际发生额进行预测。
6	MDI Capacity expansion project (330 kt/y) Phase I-III MDI 年产 33 万吨技改项目	根据 BC 公司六力计划的定位，未来 MDI 需满足 33 万吨的产能以满足市场需求。该目标的具体实施为，在现有装置上进行逐步扩产改造。2018 年项目主要集中在光化单元的瓶颈消除，并兼顾提升运行稳定性和产品质量。投资金额根据可研报告结合实际发生额进行预测。
7	Installation of experimental MDI variants reactor 新安装 MDI 改性产品反应器	根据 BC 公司六力计划的要求，未来 MDI 业务需在差异化和高附加值产品中寻找增量，以创造新的效益。经过市场部门评估，未来几年改性 MDI 产品会有较大增量，且未来几年 MDI 产品有较大增量，需要更多的开发市场。经评估目前 BC 改性 MDI 装置产能，决定新上一套改性 MDI 反应系统，预计 2018 年能投入使用。投资金额根据可研报告结合实际发生额进行预测。
8	BC other projects BC 公司其他项目	BC 公司日常运维所需的资本性投资项目年度支出估算。

序号	项目名称	项目及投资金额说明
9	New Aniline/NB Plant 新建苯胺/硝基苯装置	BC 公司 MDI 业务主要原料苯胺目前由子公司 BC-MCHZ 供应 (13 万吨/年), 目前公司 MDI 业务苯胺原料已经供不应求, 部分苯胺由中国及西欧进口, 采购价格高, 且为公司带来较大的物流压力。考虑公司未来 MDI 业务的进一步发展, 采用当前世界最为领先的苯胺/硝基苯生产技术, 在公司生产基地自产自供是最具有竞争力和经济效益的苯胺供应解决方案。故实施本项目, 产能为苯胺 20 万吨/年。预计 2020 年 3 季度投产。投资金额根据可研报进行预测。
10	New Power Plant 新建天然气热电联产电厂	BC 公司业务现有规模对蒸汽的需求, 已经要求自有发电厂和供热站长年高负荷运转。随着公司业务的进一步发展, 对蒸汽需求的进一步增加, 公司供热能力的弹性将进一步恶化。为满足公司业务发展的需要, 并保证供电供热的稳定性, 须要新建汽电联产电厂一座。本项目产能要求不低于发电能力 100MW/蒸汽产能 70 吨/小时。预计 2020 年底-2021 年初竣工投产。投资金额根据可研报进行预测。
11	New HPM Plant 新建高性能聚氨酯材料生产装置	为进一步扩展 BC 公司 MDI 业务下游应用, 增强公司 MDI 业务市场竞争力, 实施本项目, 生产具有高技术含量, 高附加值的高性能聚氨酯材料。本项目产能定为 3 万吨/年, 预计 2019 年底竣工投产。投资金额根据可研报告结合实际发生额进行预测。
12	New TDI crystallizer unit 新建一套 TDI 结晶单元	根据 2017 年底市场调研分析, TDI 差异化产品 TDI-65 和 TDI-100 未来几年会有较大需求增量, 并且很快的会有市场反应。所以公司及时决策, 立即新建一套 TDI 结晶单元, 用最短的时间将现有的 TDI 差异化产品的产能提升一倍, 抓住机遇, 占领市场。预计 2018 年竣工投产。投资金额根据可研报告结合实际发生额进行预测。
13	Subsidiaries 子公司投资项目合计	BC 公司位于捷克的子公司 BC-MCHZ 公司以及其他子公司业务发展所需投资。投资金额根据可研报告结合实际发生额进行预测。

本次交易完成后 BC 公司将根据计划进行资本性投入建设并升级现有生产装置及其配套设施, 根据计划, BC 公司在未来 5 年 (含 2018 年) 拟投入 3.5 亿欧元用于相关项目建设及升级改造。

BC 公司未来 5 年的项目建设及升级改造均由其自身完成, 上市公司并不提供相关支持。本次交易的资产评估机构在对 BC 公司使用收益法进行评估时, 将扣减上述资本性支出。

(4) 结合 TDI-1, TDI-2 生产装置未来的尚可使用年限、目前产能利用率情况、未来年度销售数量预测及未来年度产能利用情况等, 补充披露未来年度

主要产品生产线的更新计划、预计投资总额及其测算依据，与收益法评估中资本性支出金额的匹配性

① TDI-1, TDI-2 生产装置未来的尚可使用年限

TDI-1 装置于 2001 年建成投产，年产能为 9 万吨；TDI-2 装置于 2011 年建成投产，年产能为 16 万吨。BC 公司对 TDI-1 和 TDI-2 生产装置在会计上的折旧年限均为 12 年左右，剩余折旧年限分别为 2 年和 5 年，但根据现有装置运行情况 and 同行业可比公司装置使用年限，TDI-1 和 TDI-2 生产装置未来的尚可使用年限将远超过剩余折旧年限。具体可参见“第四节 被合并方情况”之“二、被合并方重要下属企业”之“8、技术水平、设备折旧及后续更新情况”之“(2) TDI-1, TDI-2 生产装置分别的预计使用总年限、尚可使用年限，并对比同行业可比公司情况，补充披露上述生产装置预计使用年限的合理性”。

② 目前产能利用率情况

2017 年度 BC 公司主要产品 MDI、TDI 的产能和产能利用率情况如下：

单位：千吨

2017 年度	MDI	TDI
产能	300.00	250.00
产量	246.05	222.19
产能利用率	82.01%	88.88%

由上表可知，BC 公司主要产品 MDI、TDI 的产能利用率均已超过 80%，对于化工类企业来说，产能利用率已相对较高，需要进行资本投入扩大产能。

③ 未来年度销售数量预测及未来年度产能利用情况

BC 公司未来年度销量预测及产能利用情况如下：

单位：千吨

类别		2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
MDI	设计产能	300	330	350	350	350
	销量	280	280	300	315	325

	产能利用率	93.33%	84.85%	85.71%	90.00%	92.86%
TDI	设计产能	250	310	310	310	310
	销量	229	235	250	260	270
	产能利用率	91.60%	75.81%	80.65%	83.87%	87.10%

注：假定未来各年度产量均等于销量，据此按照销量数据计算产能利用率。

④未来年度主要产品生产线的更新计划、预计投资总额及其测算依据，与收益法评估中资本性支出金额的匹配性

根据企业的实际经营和投资计划，在预测公司未来年度的现金流中，未来年度投资计划如下：

单位：百万欧元

资本性支出项目	2018年 2-12月	2019	2020	2021	2022
New MC Brine Electrolysis Plant (Phase-IV) Project 新建离子膜氯碱装置(四期)	18.7	2.0	-	-	-
HCl Conversion Project Phase II 氯化氢氧化项目2期(更换反应器)	9.1	6.1	-	-	-
Installation of a New Oxychlorination Reactor loop VCM装置更换BOC氧氯化反应器	0.1	-	-	-	-
Capacity increase of the C Oxychlorination reactor to 28 t/h HCl feed VCM装置COC氧氯化单元扩能改造	2.9	-	-	-	-
Preparation of the old MDI block for separated operation 旧MDI分离装置改造为可大修时独立运行	0.3	-	-	-	-
MDI Capacity expansion project (330 kt/y) Phase I-III MDI年产33万吨技改项目	23.7	-	-	-	-
Installation of experimental MDI variants reactor 新安装MDI改性产品反应器	0.7	-	-	-	-
BC other projects BC公司其他项目	11.8	5.5	22.6	20.0	30.0

资本性支出项目	2018年 2018年	2019	2020	2021	2022
New Aniline/NB Plant 新建苯胺/硝基苯装置	38.3	42.7	29.0	-	-
New Power Plant 新建天然气热电联产电厂	5.0	10.0	10.0	10.0	-
New HPM Plant 新建高性能聚氨酯材料生产装置	10.0	24.0	1.0	-	-
New TDI cristallizer unit 新建一套 TDI 结晶单元	7.0	-	-	-	-
Subsidiaries 子公司投资项目	10.3	-	-	-	-
合计	137.9	90.3	62.7	30.0	30.0

BC 公司预测未来年度的现金流中未来年度的资本性支出金额合计为 350.9 百万欧元，与公司未来年度的投资计划一致，具有合理性。

三、出资瑕疵或影响被合并方合法存续的情况

万华化工(含万华实业实施存续分立前的历史阶段)及其子公司自成立以来，历次股权变更均依法向工商行政管理部门等主管机关提出申请并办理了变更登记等手续，或根据所在国家/地区的法律法规履行了必要的股权变更手续，其主体资格均合法、有效，不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况。

四、本次股权转让涉及的其他股东同意的情况

本次吸收合并的交易对方合计持有本次拟吸收合并对象万华化工 100%的股权，因此本次万华化工的股权转让无需取得其他股东的同意。本次吸收合并不涉及万华化工下属公司的股权转让，无需取得其他股东同意放弃优先购买权。

五、最近三年与交易、增资及改制相关的评估或估值情况

（一）万华实业分立资产评估的基本情况

2018年1月26日，烟台市国资委下发《关于对万华实业集团有限公司分立方案的批复》（烟国资[2018]12号），原则同意万华实业的分立方案。2018年1月30日，万华实业存续分立实施完毕，万华实业办理了工商变更登记手续，新设万华化工办理了工商新设登记手续。

2018年1月16日，中联评估出具了“中联评报字[2018]第40号”《万华实业集团有限公司分立项目资产评估报告》，以2017年10月31日为评估基准日，就万华实业分立之经济行为，对所涉及的万华实业股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估。

评估机构分别采用资产基础法和收益法两种方法对此次分立所涉万华实业进行了评估，并选用资产基础法评估结果作为最终评估结论。经评估，万华实业在评估基准日2017年10月31日的股东全部权益账面价值为1,068,579.79万元，评估值为6,583,355.21万元，评估增值5,514,775.42万元，增值率为516.08%。具体评估结果如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率(%)
1 流动资产	777,893.38	744,033.74	-33,859.64	-4.35
2 非流动资产	1,073,413.23	6,622,048.29	5,548,635.06	516.92
3 可供出售金融资产	383.58	2,257.17	1,873.59	488.45
4 长期应收款	120.07	120.07	-	-
5 其中：长期股权投资	1,041,032.26	6,552,081.53	5,511,049.27	529.38
6 投资性房地产	24,634.73	56,014.78	31,380.05	127.38
7 固定资产	3,721.33	7,174.33	3,453.00	92.79
8 无形资产	3,521.27	4,400.42	879.15	24.97
9 其中：土地使用权	3,521.27	4,400.42	879.15	24.97
10 资产总计	1,851,306.61	7,366,082.03	5,514,775.42	297.89
11 流动负债	660,218.02	660,218.02	-	-

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率(%)
12	非流动负债	122,508.80	122,508.80	-	-
13	负债总计	782,726.82	782,726.82	-	-
14	股东全部权益	1,068,579.79	6,583,355.21	5,514,775.42	516.08

2018年1月22日，烟台市国资委下发《关于对万华实业集团有限公司分立资产评估项目予以核准的批复》（烟国资[2018]11号），核准了上述评估结果。

（二）本次重组资产评估的基本情况

2018年5月11日，中联评估出具了“中联评报字[2018]第528号”《万华化学集团股份有限公司吸收合并烟台万华化工有限公司暨关联交易项目资产评估报告》，以2018年1月31日为评估基准日，就万华化学吸收合并万华化工暨关联交易之行为所涉及的万华化工股东全部权益于评估基准日的市场价值进行了评估。

评估机构采用资产基础法一种方法对此次吸收合并所涉万华化工进行了评估，并选用资产基础法评估结果作为最终评估结论。经评估，万华化工在评估基准日2018年1月31日的股东全部权益账面价值为211,100.87万元，评估值为5,221,758.20万元，评估增值5,010,657.33万元，增值率为2,373.58%。具体评估结果如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率(%)
流动资产	17,513.07	17,513.07	-	-
非流动资产	904,142.69	5,914,800.02	5,010,657.33	554.19
其中：长期股权投资	904,142.69	5,914,800.02	5,010,657.33	554.19
资产总计	921,655.76	5,932,313.09	5,010,657.33	543.66
流动负债	640,646.09	640,646.09	-	-
非流动负债	69,908.80	69,908.80	-	-
负债总计	710,554.89	710,554.89	-	-

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率 (%)
股东全部权益	211,100.87	5,221,758.20	5,010,657.33	2,373.58

2018年5月22日，烟台市国资委下发《关于烟台万华化工有限公司吸收合并资产评估项目予以核准的批复》（烟国资[2018]46号），核准了上述评估结果。

（三）万华实业分立资产评估与本次重组资产评估的差异比较

根据《分立协议》，本次业务分立的原则是万华实业聚氨酯化工产品生产业务进入到万华化工，其他业务保留在万华实业中。存续万华实业和新设万华化工主要结合业务分立原则和未来发展的需要等因素确定财产分割原则。即万华实业分立前所持有的万华化学 47.92%股权、万华宁波 25.5%股权、新益投资 100%股权、万华国际资源 100%股权、新源投资 100%股权、辰丰投资 100%股权划归万华化工名下，其余的与聚氨酯化工产品业务不直接相关的资产保留在万华实业。

因此，本次重组评估的标的公司万华化工为前次分立评估目标公司万华实业存续分立后的新设公司。因万华实业和万华化工均采用资产基础法的评估结果作为最终评估结果，两公司母公司资产负债表各资产负债科目的账面值差异导致最终的评估结果差异，具体差异情况请参见上文中两次评估的明细评估结果。

除各资产负债科目的账面值差异外，两次评估结果差异主要系万华实业与万华化工持有的长期股权投资资产评估差异所致。

本次重组评估中万华化工持有的长期股权投资资产与前次分立评估中万华实业持有的长期股权投资中对应资产的评估结果差异比较如下：

1、前次万华实业分立评估

前次分立评估中，万华实业母公司资产负债表持有的部分长期股权投资资产的评估结果如下：

单位：万元

被投资单位	持股比例	最终取值 评估方法	账面值	评估值	增值额	增值率(%)
万华化学	47.92%	市价法	319,712.17	5,268,540.90	4,948,828.73	1,547.90
万华宁波	25.50%	资产基础法	400,783.57	266,542.56	-134,241.01	-33.49
新益投资	100.00%	资产基础法	182,500.00	805,309.03	622,809.03	341.27
万华国际资源	100.00%	资产基础法	136.95	171,195.28	171,058.33	124,905.68
新源投资	100.00%	资产基础法	1,000.00	3,949.86	2,949.86	294.99
辰丰投资	100.00%	资产基础法	10.00	443.07	433.07	4,330.74
合计			904,142.69	6,515,980.70	5,611,838.01	620.68

注：上表中列示的长期股权投资系分立前万华实业母公司财务报表长期股权投资科目中最终确定划入分立后万华化工的部分长期股权投资资产。

2、本次万华化工重组评估

本次重组评估中，万华化工母公司资产负债表持有的长期股权投资资产的评估结果如下：

单位：万元

被投资单位	持股比例	最终取值 评估方法	账面值	评估值	增值额	增值率(%)
万华化学	47.92%	市价法	319,712.17	3,987,110.16	3,667,397.99	1,147.09
万华宁波	25.50%	收益法	400,783.57	879,973.18	479,189.61	119.56
新益投资	100.00%	资产基础法	182,500.00	852,193.20	669,693.20	366.96
万华国际资源	100.00%	资产基础法	136.95	171,396.67	171,259.72	125,052.73
新源投资	100.00%	资产基础法	1,000.00	23,567.55	22,567.55	2,256.76
辰丰投资	100.00%	资产基础法	10.00	559.25	549.25	5,492.52
合计			904,142.69	5,914,800.02	5,010,657.33	554.19

3、两次评估差异比较

两次评估最终评估值的差异情况比较如下：

单位：万元

被投资单位	2018年1月31日		2017年10月31日		差异额	差异率 (%)
	最终取值 评估方法	评估值	最终取值 评估方法	评估值		
万华化学	市价法	3,987,110.16	市价法	5,268,540.90	-1,281,430.74	-24.32
万华宁波	收益法	879,973.18	资产基础法	266,542.55	613,430.63	230.14
新益投资	资产基础法	852,193.20	资产基础法	805,309.04	46,884.16	5.82
万华国际资源	资产基础法	171,396.67	资产基础法	171,195.28	201.39	0.12
新源投资	资产基础法	23,567.55	资产基础法	3,949.86	19,617.69	496.67
辰丰投资	资产基础法	559.25	资产基础法	443.07	116.18	26.22
合计		5,914,800.02		6,515,980.70	-601,180.68	-9.23

两次评估最终评估值的增值额的差异情况比较如下：

单位：万元

被投资单位	2018年1月31日	2017年10月31日	差异额	差异率 (%)
	增值额	增值额		
万华化学	3,667,397.99	4,948,828.73	-1,281,430.74	-25.89
万华宁波	479,189.61	-134,241.01	613,430.62	-456.96
新益投资	669,693.20	622,809.03	46,884.17	7.53
万华国际资源	171,259.72	171,058.33	201.39	0.12
新源投资	22,567.55	2,949.86	19,617.69	665.04
辰丰投资	549.25	433.07	116.18	26.83
合计	5,010,657.33	5,611,838.01	-601,180.68	-10.71

两次评估最终评估值的增值率的差异情况比较如下：

被投资单位	2018年1月31日	2017年10月31日	差异额 (%)	差异率 (%)
	增值率 (%)	增值率 (%)		
万华化学	1,147.09	1,547.90	-400.81	-25.89
万华宁波	119.56	-33.49	153.05	-457.00
新益投资	366.96	341.27	25.69	7.53

被投资单位	2018年1月31日	2017年10月31日	差异额 (%)	差异率 (%)
	增值率 (%)	增值率 (%)		
万华国际资源	125,052.73	124,905.68	147.05	0.12
新源投资	2,256.76	294.99	1,961.77	665.03
辰丰投资	5,492.52	4,330.74	1,161.78	26.83
合计	554.19	620.68	-66.49	-10.71

4、两次评估差异原因及合理性

(1) 万华化学

前次分立评估中，万华实业持有的万华化学 47.92% 股权的评估值系按照上市公司万华化学的每股评估值乘以万华实业的持股数量确定，万华化学的每股评估值参照《国有股东转让所持上市公司股份管理暂行办法》中约定的国有股东协议转让上市公司股份的价格的公式计算，为分立评估基准日（2017 年 10 月 31 日）前 30 个交易日的每日加权平均价格算术平均值，即 40.21 元/股。

而本次重组评估中，万华化工持有的万华化学 47.92% 股权的评估值系按照上市公司万华化学的每股评估值乘以万华化工的持股数量确定。为确保本次交易中万华化工的 5 个股东因通过万华化工持有的万华化学 47.92% 股权这部分资产评估值而获取的万华化学的股份数与原先万华化工本身持有的万华化学的股份数保持一致，即 1 股换 1 股，万华化学的每股评估值与本次重组发行股份的价格一致，即 30.43 元/股。

因此，两次评估中持有的万华化学 47.92% 股权的评估差异主要系两次评估因评估目的不同选用的上市公司的每股评估值不同所致，具有合理性。

(2) 万华宁波

前次分立评估中，万华实业持有的万华宁波 25.50% 股权的评估值系按照万华宁波全部权益价值乘以持股比例确定，评估机构选用了资产基础法和收益法两种方法对万华宁波全部权益价值进行了评估，其中资产基础法的评估结果为 1,045,264.92 万元，收益法的评估结果为 3,260,167.34 万元。在考虑了此次分

立评估的目的后选择了资产基础法的评估结果（1,045,264.92 万元）作为最终评估结果，因此，万华实业持有的万华宁波 25.50%股权的评估值即为 266,542.55 万元。

而本次重组评估中，万华化工持有的万华宁波 25.50%股权的评估值系按照万华宁波全部权益价值乘以持股比例确定，评估机构选用了资产基础法和收益法两种方法对万华宁波全部权益价值进行了评估，其中资产基础法的评估结果为 1,241,902.87 万元，收益法的评估结果为 3,450,875.21 万元。在考虑了本次重组评估的目的后选择了收益法的评估结果（3,450,875.21 万元）为最终评估结果，因此，万华化工持有的万华宁波 25.50%股权的评估值即为 879,973.18 万元。

因此，两次评估中持有的万华宁波 25.50%股权的评估差异主要系两次评估因评估目的不同选用了不同评估方法的评估结果作为最终评估结果所致，本次重组万华宁波采用收益法的评估结果与上次分立万华宁波采用收益法的评估结果不存在重大差异。

①两次评估中对万华宁波采取不同评估方法的原因及合理性

前次万华实业分立评估中评估师采用资产基础法和收益法两种方法对万华宁波进行了评估，并最终选用资产基础法的评估结果作为最终评估结果。而本次万华化工重组评估中评估师采用资产基础法和收益法两种方法对万华宁波进行了评估，并最终选用收益法的评估结果作为最终评估结果。

两次评估中对万华宁波分别采用资产基础法和收益法两种不同评估方法的评估结果作为最终评估结果，主要是因为前次万华实业分立评估中未涉及到具体的交易经济行为，企业不会将评估报告结果作为分立行为的账务处理依据，因此考虑到分立评估报告的使用目的而选用了资产基础法的评估结果作为最终评估结果；而本次万华化工重组评估的目的是为具体经济交易行为提供价值依据，为了更好的体现万华宁波的实际价值，故选用收益法的评估结果作为最终评估结果。

综上，两次评估中对万华宁波采取不同评估方法的评估结果作为最终评估结果具有合理性。

(3) 新益投资、万华国际资源

新益投资、万华国际资源为持股型公司，分别间接持有 BC 公司 78.96%和 21.04%股权。两次评估中两家公司的评估差异主要系 BC 公司评估差异所致。

两次评估中 BC 公司的评估差异比较如下：

单位：万元

公司	2018年1月31日		2017年10月31日		差异额	差异率 (%)
	最终取值 评估方法	评估值	最终取值 评估方法	评估值		
BC 公司	收益法	1,060,460.74	收益法	1,001,303.07	59,157.67	5.91

BC 公司两次评估差异主要系两次评估评估基准日不同而采用收益法进行评估时对 BC 公司未来自由现金流量的预测不同所致。两次评估结果不存在重大差异。

①对万华 BC 公司收益法评估中未来自由现金流量预测差异的原因及合理性

两次评估中 BC 公司的评估差异比较如下：

单位：万元

公司	2018年1月31日		2017年10月31日		差异额	差异率 (%)
	最终取值 评估方法	评估值	最终取值 评估方法	评估值		
BC 公司	收益法	1,060,460.74	收益法	1,001,303.07	59,157.67	5.91

BC 公司两次评估差异主要系两次评估评估基准日不同而采用收益法进行评估时对 BC 公司未来自由现金流量的预测不同所致。两次评估结果不存在重大差异。

两次评估中 BC 公司未来自由现金流量的预测及差异情况如下：

单位：千欧元

项目		2017年 11-12月	2018年 2-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年及 以后
收	重组		1,508,292	1,678,721	1,513,534	1,595,221	1,649,900	1,704,614

项目		2017年 11-12月	2018年 2-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年及 以后
入	分立	307,588		1,678,721	1,513,534	1,595,221	1,649,900	1,649,900
	差异			-	-	-	-	54,714
净利润	重组		323,474	382,450	189,694	190,775	192,115	193,336
	分立	106,833		385,769	190,032	191,114	192,457	192,457
	差异			-3,319	-338	-340	-342	879
现金流	重组		288,855		212,153	199,886	235,040	237,882
	分立	80,774		371,773	214,970	133,786	172,242	210,286
	差异				-2,817	66,100	62,798	27,596

注：前次万华实业分立评估基准日为2017年10月31日，预测期为2017年11-12月，2018年-2021年，2022年及以后为永续期；本次万华化工重组评估基准日为2018年1月31日，预测期为2018年2-12月，2019年-2022年，2023年及以后为永续期。

由上表可知，两次评估中，对于BC公司未来年度收入的预测基本一致，本次重组评估中预测BC公司2022年及以后年度收入与上次分立评估中预测收入的差异为54,714万元，差异率为3.32%。

两次评估中，对于BC公司未来年度净利润的预测差异主要系本次重组评估中根据BC公司2017年度实际的交税情况对未来年度所得税预测情况进行了调整，两次评估各年度预测净利润差异率均在1%以下。

两次评估中，对于BC公司未来自由现金流量的预测差异主要系两次评估的追加投资预测差异，本次重组评估中BC公司管理层根据BC公司2017年度和2018年1月份的实际经营数据及对未来年度宏观经济和行业供求情况的分析调整了对追加投资的预测。

2018年1月22日和2018年5月22日，烟台市国资委分别下发《关于对万华实业集团有限公司分立资产评估项目予以核准的批复》（烟国资[2018]11号）和《关于烟台万华化工有限公司吸收合并资产评估项目予以核准的批复》（烟国资[2018]46号），核准了两次评估结果。

综上，两次评估对 BC 公司收益法评估中未来自由现金流量预测差异具有合理性。

(4) 新源投资

新源投资为持股型公司，持有万华氯碱 20%股权和 BC 氯碱 100%股权，而万华氯碱持有万华氯碱热电 40%股权。两次评估中新源投资的评估差异主要系间接持有的万华氯碱热电 8%股权的评估差异所致。

两次评估中万华氯碱的评估差异比较如下：

单位：万元

公司	2018年1月31日		2017年10月31日		差异额	差异率(%)
	最终取值 评估方法	评估值	最终取值 评估方法	评估值		
万华氯碱	资产基础法	114,904.22	报表折算法	3,381.65	111,522.57	3,297.87

前次分立评估中，因万华氯碱下属部分企业处于停产及拆迁过程中，新源投资持有万华氯碱 20%股权，持股比例相对较小，且考虑到此次分立评估的目的及重要性原则，前次分立评估中对新源投资持有的万华氯碱 20%股权按照万华氯碱于分立评估基准日经审计的净资产账面值乘以持股比例进行了折算评估。

而本次重组评估中，评估机构按照资产基础法对万华氯碱进行了评估，并对万华氯碱持有的长期股权投资按照适用的评估方法分别进行了评估，其中万华氯碱持有的万华氯碱热电 40%股权分别按照资产基础法和收益法进行了评估，并选用收益法的评估结果为最终评估结果，从而导致万华氯碱本次评估值较前次评估值差异较大，间接的，新源投资的评估值较前次评估值差异较大。

①两次评估中对万华氯碱采取不同评估方法的原因及合理性

前次万华实业分立评估中评估师采用报表折算法对万华氯碱进行了评估，并作为最终评估结果。而本次万华化工重组评估中评估师采用资产基础法对万

华氯碱进行了评估，并作为最终评估结果。

两次评估中对万华氯碱分别采用报表折算法和资产基础法两种不同评估方法的评估结果作为最终评估结果，主要是因为前次万华实业分立评估中万华氯碱下属部分企业处于停产及搬迁过程中，新源投资仅持有万华氯碱 20% 股权，持股比例相对较小，且此次分立评估未涉及到具体的交易经济行为，企业不会将评估报告结果作为分立行为的账务处理依据，因此考虑到分立评估报告的使用目的及重要性原则而选用了报表折算法的评估结果作为最终评估结果，即以分立评估基准日万华氯碱经审计的账面净资产乘以持股比例确定评估值；而本次万华化工重组评估的目的是为具体经济交易行为提供价值依据，为了更好的体现万华氯碱的实际价值，对万华氯碱各下属企业按照适用的评估方法进行了评估，并对万华氯碱采用资产基础法进行了评估，并作为最终评估结果。

综上，两次评估中对万华氯碱采取不同评估方法的评估结果作为最终评估结果具有合理性。

（5）辰丰投资

辰丰投资为持股型公司，持有 BC 辰丰 100% 股权，考虑到前次分立评估的目的及重要性原则，前次分立中仅采用了资产基础法一种对 BC 辰丰进行了评估，并采用资产基础法的评估结果为最终评估结果。

而本次重组评估中，对 BC 辰丰采用了资产基础法和收益法两种方法进行了评估，并采用收益法的评估结果为最终评估结果，从而导致两次评估辰丰投资的评估结果差异，两次评估评估结果不存在重大差异。

综上，前次万华实业分立与本次万华化工重组相应资产评估结果差异具有合理原因。

5、补充披露评估师在确定长期股权投资评估值时，未考虑控股权和少数股权等因素产生的溢价和折价及股权流动性对评估结果影响的原因及合理性

本次重组评估中，对万华化工持有万华宁波 25.5% 股权长期股权投资进行评估时未考虑控股权和少数股权等因素的影响，主要是由于本次交易前上市公司

持有万华宁波 74.5%股权，即拥有万华宁波的控股权，本次交易完成后万华宁波将成为上市公司的全资子公司。

本次重组评估中，万华化工间接持有 BC 公司 100%股权，本次交易完成后 BC 公司将成为上市公司的全资子公司，因上述控制权及协同效应的影响无法进行明确量化，因此本次评估未予考虑。

本次重组评估中，因被评估公司股权流动性等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险已在折现率中通过设定公司特性风险调整系数进行了考虑。

综上，本次重组评估中的相关安排具有合理性。

6、补充披露前述两次评估差异是否存在税务评估及其他税务风险；如存在，请补充披露具体风险及对本次交易和上市公司的影响

前次万华实业分立评估及本次万华化工重组评估均适用《关于企业重组业务企业所得税处理若干问题的通知》中特殊性税务处理的相关规定。具体分析请参见本财务顾问报告之“问题十六”。

万华实业于 2018 年 1 月 30 日完成存续分立，分立相关各方（分立企业、被分立企业、被分立企业的股东）拟在办理 2018 年度所得税纳税申报时报送特殊性税务处理的相关申报材料。本次重组交易完成后，重组相关各方（合并企业、被合并企业、被合并企业的股东）拟在办理重组完成年度所得税纳税申报时报送特殊性税务处理的相关申报材料。

综上，前述两次评估差异不存在税务评估及其他税务风险，不会对本次交易和上市公司产生重大影响。

六、土地使用权、矿业权等资源类权利的权属证书取得、开发或开采条件及费用缴纳情况

万华化工及其子公司（不含上市公司及其控股子公司）不涉及矿业权等资源类权利；万华化工及其子公司（不含上市公司及其控股子公司）的土地情况请参

见附件。

七、立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等报批情况

本次吸收合并的标的资产为万华化工 100%股权，不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等报批事项。

八、许可他人使用自有资产或者被许可使用他人资产的情况

截至本财务顾问报告签署之日，万华化工（不含上市公司及其子公司）租赁房屋建筑物及土地的情况请参见本节之“十一、主要资产情况”之“（一）固定资产”之“3、不动产”之“（2）租赁不动产”。

除房屋建筑物及土地租赁外，万华化工（不含上市公司及其子公司）不存在许可他人使用自有资产或者被许可使用他人资产的情况。

九、债权债务转移情况

（一）万华实业分立的债权债务转移

作为本次吸收合并的前序步骤，2018年1月30日，万华实业实施了存续分立，分立为存续万华实业和新设万华化工。根据《分立协议》，原万华实业在金融机构的贷款及发行的票据、融资券等，均由新设万华化工承继，即对外由存续万华实业继续承继并由存续万华实业、万华化工双方承担连带责任，对内由万华化工对该等债务承担最终偿还责任。原万华实业除在金融机构的贷款及发行的票据、融资券之外的其他负债按照与相关业务对应的原则进行划分。

2017年12月14日，万华实业在《齐鲁晚报》（省级报刊）就本次分立事项刊登了《公司分立公告》，明确万华实业分立前的债务由分立后的两公司承担连带清偿责任，若在分立前与债权人就债务清偿达成书面协议的，按照协议执行。债权人自接到通知书之日起30日内，未接到通知书的自本次公告之日起45日内可以要求公司对债务清偿进行协商。在公告后的法定期限内，万华实业未收到债权人要求提前清偿债务或提供相应担保的要求，未有债权人表示明确反对。

2018年1月8日，万华实业分别向中国工商银行股份有限公司烟台分行、中国银行股份有限公司烟台分行、中国光大银行烟台分行、华夏银行烟台分行、兴业银行股份有限公司烟台分行、中信银行烟台分行、民生银行烟台分行和中国邮政储蓄银行股份有限公司烟台分行发出了《债权人通知》，就公司分立相关事宜进行了通知，明确原万华实业的银行债务将由存续的万华实业承继，新设公司对原债务承担连带责任。在通知后的法定期限内，万华实业收到了同意函6份，所有债权人均未对通知事项提出异议，万华实业未收到债权人关于提前清偿相应债务或提供担保的要求或权利主张。

2017年12月22日，万华实业在银行间债券市场发布了《万华实业集团有限公司关于公司分立事项的公告》，万华实业存续债券将由存续的万华实业和新设的万华化工共同承担连带还款责任。

2018年1月10日，万华实业在银行间债券市场发布了《关于万华实业集团有限公司分立后存续债券债务承继的公告》，公告明确万华实业存续债券将由存续的万华实业承继，并将由债券持有人会议对公司分立及债务承继事项进行表决。

2018年1月10日，万华实业2015年度第一期中期票据（债券简称：“15万华MTN001”）的主承销商兴业银行股份有限公司发出了《关于召开万华实业集团有限公司2015年度第一期中期票据持有人会议的公告》，兴业银行股份有限公司将于2018年1月25日下午14:00点采用现场及非现场结合的方式，召开万华实业集团有限公司2015年度第一期中期票据持有人会议，审议《关于万华实业集团有限公司存续式分立并由万华实业集团有限公司承继“15万华MTN001”的议案》。

2018年1月11日，万华实业2015年度第一期非公开定向债务融资工具（债券简称：“15万华PPN001”）的主承销商中国农业银行股份有限公司发出了《关于召开万华实业集团有限公司2015年度第一期非公开定向债务融资工具持有人会议的公告》，中国农业银行股份有限公司将于2018年1月25日上午9:00点采用现场及非现场结合的方式，召开万华实业集团有限公司2015年度第一

期非公开定向债务融资工具持有人会议，审议《关于万华实业集团有限公司存续式分立并维持“15 万华 PPN001”存续的议案》。

2018 年 1 月 25 日，万华实业“15 万华 MTN001”的主承销商兴业银行股份有限公司以现场及非现场结合的方式，召开了万华实业 2015 年度第一期中期票据持有人会议。“15 万华 MTN001”持有人合计 8 家机构（按照债券持有机构及产品管理主体计算），其中以非现场方式出席本次持有人会议的持有人为 7 家机构，弃权 1 家机构。出席本次持有人会议的持有人合计持有“15 万华 MTN001”面值 4.5 亿元，其所持表决权数额占总表决权的 90%，达到总表决权的三分之二以上，会议合法、有效。出席本次会议的债券持有人对《关于万华实业集团有限公司存续式分立并由万华实业集团有限公司承继“15 万华 MTN001”的议案》进行了审议和表决，表决结果为同意议案的持有人合计 7 家机构，其所持有的“15 万华 MTN001”面值共计 4.5 亿元，同意方所代表的有效表决权数额占参加本次持有人会议的“15 万华 MTN001”持有人所持有效表决权的 100%。所审议案经出席本次持有人会议的债券持有人所持表决权的四分之三以上通过，表决结果合法、有效。本次持有人会议全程由北京市华堂律师事务所指派的孙广亮律师和邓庆鸿律师进行了见证，并出具了法律意见书。

2018 年 1 月 25 日，万华实业“15 万华 PPN001”的主承销商中国农业银行股份有限公司以现场及非现场结合的方式，召开了万华实业 2015 年度第一期非公开定向债务融资工具持有人会议。“15 万华 PPN001”持有人或其代理人共计 2 家机构，其中以非现场方式参加会议的为 2 家机构。参加本次会议的 2 家机构合计持有“15 万华 PPN001”票据金额的 5 亿元，占发行面值总额的 100%，出席本次持有人会议的持有人所持有的表决权数额占表决权总额的 100%，超过了总表决权的三分之二，会议合法、有效。出席本次会议的债券持有人对《关于万华实业集团有限公司存续式分立并维持“15 万华 PPN001”存续的议案》进行了审议和表决，表决结果为同意议案的持有人或其代理人共计 1 家机构，其所持有的“15 万华 PPN001”面值总额共计 4 亿元，其所代表的有效表决权数额占参加本次持有人会议的“15 万华 PPN001”持有人所持有效表决权的 80%。经华堂律师事务所认定，表决结果合法、有效。本次持有人会议全程由北京市华

堂律师事务所指派的孙广亮律师和邓庆鸿律师进行了见证，并出具了法律意见书。

综上，万华实业分立事宜已按照《公司法》的规定履行了必要的程序，不存在债权人明确表示不同意本次分立的情况。

（二）本次吸收合并的债权债务转移

本次吸收合并完成后，万华化学作为存续方，将承继及承接万华化工的全部资产、负债、业务、人员、合同及其他一切权利与义务，万华化工将注销法人资格。

1、结合万华化学债务情况，补充披露万华化学履行债权人通知和公告义务以及取得债权人同意函的最新进展

（1）万华化学债务情况

截至2018年6月30日，万华化学（母公司）负债总额为1,711,990.92万元，其中银行债务合计为1,223,911.33万元，其他普通债务合计为488,079.59万元。具体明细如下：

单位：万元

项目	金额
短期借款	594,978.00
应付票据	3,701.36
应付账款	222,976.05
预收款项	149,784.39
应付职工薪酬	30,632.20
应交税费	5,182.32
应付利息	1,446.90
其他应付款	12,939.12
一年内到期的非流动负债	145,733.33
流动负债合计	1,167,373.67

长期借款	483,200.00
长期应付款	135.27
递延收益	61,281.98
非流动负债合计	544,617.25
负债合计	1,711,990.92

(2) 履行债权人通知和公告义务的情况

2018年7月23日，万华化学通过《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》、《证券日报》和上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）刊登《万华化学集团股份有限公司通知债权人公告》（公告编号：临2018-96号）。根据该公告，万华化学的债权人自接到债权通知书之日起三十日内，未接到债权通知书的债权人可自公告披露之日起四十五日内，向万华化学申报债权，并可据有效债权文件及凭证要求万华化学清偿债务或提供相应的担保。对于根据公告进行有效申报的债权人，万华化学将在本次吸收合并获得中国证券监督管理委员会的核准后，对相关债务根据债权人的要求进行提前清偿或提供担保。逾期未申报债权的将视为有关债权人放弃要求万华化学提前清偿或者提供相应担保的权利。债权人如未向万华化学申报债权，不会因此而影响其债权，有关债权将在到期后由万华化学按有关债权文件的约定清偿。

(3) 取得债权人同意函的最新进展

截至本财务顾问报告出具日，万华化学获取银行债权人同意函9份，对应截至2018年6月30日的债务金额为1,223,911.33万元，占银行总债务的100%；就业务经营中的其他普通债务，万华化学已取得债权人同意的对应截至2018年6月30日的债务金额为214,291.40万元。综上，截至本财务顾问报告出具日，万华化学已取得债权人同意的债务占万华化学负债总额的84.01%。

截至本财务顾问报告出具日，万华化学关于本次吸收合并的通知债权人的45日公告期间尚未届满，万华化学未收到任何债权人关于提前清偿相应债务或提供担保的要求或权利主张，不存在明确表示不同意本次重组的债权人。

2、万华化工在债权人通知和公告方面的具体计划，对于未取得债权人同意

的债务的处置计划和可行性

(1) 万华化工在债权人通知和公告方面的具体计划

2018年7月23日，万华化工通过《大众日报》（省级报刊）发布了《吸收合并公告》。根据该公告，万华化工的债权人自接到债权通知书之日起30日内，未接到债权通知书的债权人可自公告之日起45日内，向万华化工申报债权，并可据有效债权文件及凭证要求万华化工清偿债务或提供相应的担保。债权人如未向万华化工申报债权，不会因此而影响其债权，有关债权将在到期后由万华化工/万华化学按有关债权文件的约定清偿。

(2) 取得债权人同意函的最新进展及未取得债权人同意的债务的处置计划和可行性

截至本财务顾问报告出具日，万华化工获取银行债权人同意函3份，对应截至2018年6月30日的债务金额为281,600.00万元，占银行总债务的100%；就业务经营中的其他普通债务，万华化工已取得债权人同意的对应截至2018年6月30日的债务金额为361,573.28万元。综上，截至本财务顾问报告出具日，万华化工已取得债权人同意的债务占万华化学负债总额的90.20%。

截至本财务顾问报告出具日，万华化工关于本次吸收合并的通知债权人的45日公告期间尚未届满，万华化工未收到任何债权人关于提前清偿相应债务或提供担保的要求或权利主张。

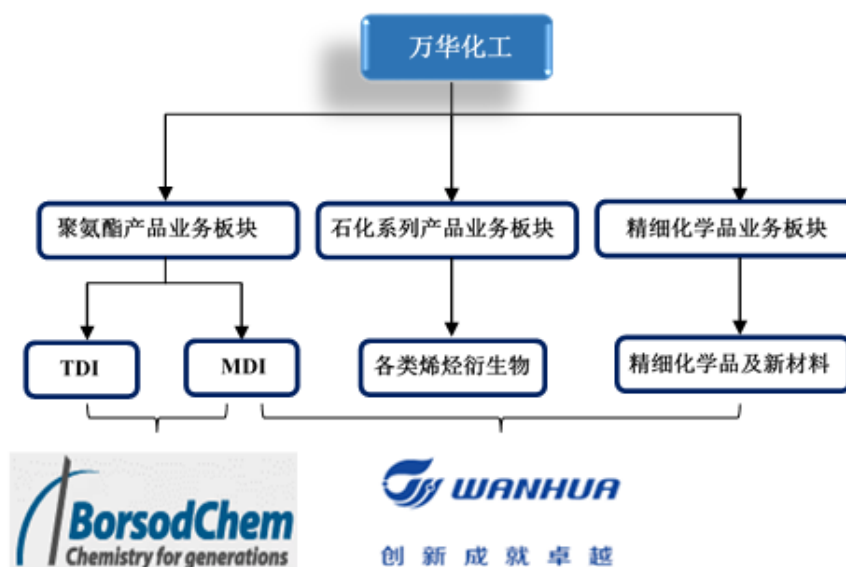
根据《吸收合并公告》，对于未取得债权人同意的债务，将在到期后由万华化工/万华化学按有关债权文件的约定清偿。万华化工、万华化学资产规模较大，具有较强偿债能力，该等安排具有可行性。

十、被合并方主营业务情况

(一) 主营业务概述

万华化工系持股性公司，不从事具体的生产经营业务，主要通过下属子公司万华化学（含万华宁波）、BC公司开展化工产品的研发、生产与销售业务。目

前万华化工旗下主要有聚氨酯产品、石化系列产品以及精细化学品等三大业务板块。



1、万华化学（含万华宁波）

万华化学是一家全球化运营的化工新材料企业。目前，万华化学形成了以 MDI 产品为核心，石化系列产品及精细化学品协同发展的多元化产品结构，下游应用领域广泛分布于生活家居、运动休闲、汽车交通、建筑工业和电子电器等行业。目前，万华化学在全球 MDI 市场的份额已超过 20%，位列行业前列，并成为全球少数几家拥有 ADI 系列产品全产业链覆盖能力的化工厂商，在夯实通用化工原料市场的基础上同时牢牢把握高端化工产品应用的行业风向。自成立以来，万华化学始终坚持以科技创新为第一核心竞争力，目前是中国唯一一家同时拥有 MDI、TDI、ADI 全系列异氰酸酯制造技术自主知识产权的企业，秉承“为客户创造价值”的使命感，持续优化产业结构，推动公司产业集群多元化发展。

2、BC 公司

BC 公司位于匈牙利卡辛茨巴茨卡市，是中东欧领先的聚氨酯产品生产厂商，也是目前全球仅有的 4 家同时具备 MDI 以及 TDI 大规模产业化生产能力的化工企业。目前，BC 公司拥有年产 30 万吨 MDI、25 万吨 TDI 产品的能力。BC 公司销售区域主要集中在欧洲地区，约占 BC 公司整体销售收入的 90%，出口销

售区域则主要包括美洲、中东和非洲等地。

目前，万华化学与 BC 公司在跨洲际产能布局、多市场渠道开拓上有着良好的协同效应，积极横向、纵向打造多元化产品结构，并以此搭建迎合全球消费需求以及发展需求的化工新材料营运体系。

（二）行业的主管部门、监管体制、主要法律法规及政策

1、行业主管部门和监管体制

（1）上市公司所处行业主管部门及监管体制

根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），万华化学所从事的聚氨酯产品业务、石化系列产品业务以及精细化学品业务所属行业均为化学原料及化学品制造业（行业代码：C26），所涉及的行业监管的职能部门主要有国家及地方各级发展与改革委员会、生态环境部门、应急管理部门等。目前，我国化工行业的宏观管理职能由国家发展和改革委员会承担，主要负责制订产业政策，指导技术改造；国家及地方各级生态环境主管部门主要负责制定环境保护政策以及化工行业污染物排放标准等，监督检测化工企业污染物排放情况以及环保设施安装运行状况等；国家及地方各级应急管理部门主要负责制定安全生产政策以及安全生产标准，并对化工企业安全生产执行情况进行监督、检查、指导。

万华化学所处行业引导和服务的职能主要由中国石油和化学工业联合会、中国聚氨酯工业协会、中国复合材料工业协会等行业协会承担。上述协会主要负责产业与市场的研究、组织各项行业发展活动以及会员企业公共服务、促进行业内企业的交流与合作、协助政府进行行业自律管理以及代表会员企业向政府提出产业发展的建议和意见等。

（2）BC 公司所处行业主管部门及监管体制

BC 公司主要在欧洲地区从事生产、经营化学用品，受欧盟委员会（European Commission）的统一监管以及经营所在的相关成员国家的行业准入监管。其中，欧盟委员会主要负责欧盟化学品环境安全管理相关的政策、法令和条例的制定，

并通过下属欧洲化学品管理局（European Chemicals Agency，简称 ECHA）对境内流通的化学品实施具体的管理；BC 公司生产经营所在匈牙利、捷克等相关成员国主要通过当地的水资源保护、灾害管理、建筑施工、环境保护等部门对其实施行业准入以及日常监管。

BC 公司所处行业的主要自律组织为欧洲二异氰酸酯和多元醇生产商协会（European Diisocyanate & Polyol Producers Association，简称 ISOPA）以及国际异氰酸酯协会（International Isocyanate Institution，简称 III），ISOPA 旨在推行和建立欧洲地区二异氰酸酯和多元醇使用过程中的最高标准及最佳实践，并确保所有的利益相关者都能准确并方便地获取上述化工材料的最新信息，同时 ISOPA 还制定了如何正确和安全地使用二异氰酸酯和多元醇的指导方针，并为欧洲和世界其他地区聚氨酯的生产、管理和回收提出了建议。III 则致力于促进 MDI 以及 TDI 的安全使用，与行业内厂商以及相关立法监管机构等利益相关者分享上述产品在使用过程中所涉及的安全与健康的信息。

2、主要法律法规及政策

（1）主要法律法规

上市公司所处行业受国家及地方各级发展与改革委员会、生态环境部门、应急管理部的监管，相关的法律法规如下表所示：

法律法规名称	颁布部门	颁布时间	相关内容
《企业安全生产标准化基本规范》	国家安监总局	2017.04.01	规定了企业安全生产标准化管理体系建立、保持与评定的原则和一般要求，以及目标职责、制度化管理、教育培训、现场管理、安全风险管控及隐患排查治理、应急管理、事故管理和持续改进 8 个体系的核心技术要求。
《排污许可证管理暂行规定》	环保部	2017.01.05	环境保护部按行业制订并公布排污许可分类管理名录，分批分步骤推进排污许可证管理。排污单位应当在名录规定的时限内持证排污，禁止无证排污或不按证排污。
《中华人民共和国环境影响评价法》	全国人大常委 会	2016.07.02	预防因规划和建设项目实施后对环境造成不良影响，促进经济、社会和环境的协调发展。
《中华人民共和国节约能源法》	全国人大常委 会	2016.07.02	国家实行有利于节能和环境保护的产业政策，限制发展高耗能、高污染行业，发展节能环保

法律法规名称	颁布部门	颁布时间	相关内容
法》			型产业。
《中华人民共和国环境保护税法》	全国人大常委会	2016.12.25	新税种将于 2018 年 1 月 1 日起开征。环保税开征后, 预计每年环保税征收规模可达 500 亿元, 企业的平均排污成本将增加两到三倍。
《中华人民共和国大气污染防治法》	全国人大常委会	2015.08.29	保护和改善环境, 防治大气污染, 保障公众健康, 推进生态文明建设, 促进经济社会可持续发展。
《中华人民共和国安全生产法》	全国人大常委会	2014.08.31	加强安全生产工作, 防止和减少生产安全事故, 保障人民群众生命和财产安全, 促进经济社会持续健康发展。
《安全生产许可证条例》	国务院	2014.07.29	严格规范安全生产条件, 进一步加强安全生产监督制度, 防止和减少生产安全事故。
《中华人民共和国环境保护法》	全国人大常委会	2014.04.24	保护和改善环境, 防治污染和其他公害, 保障公众健康, 推进生态文明建设, 促进经济社会可持续发展。
《中华人民共和国固体废物污染环境防治法》	全国人大常委会	2013.06.29	防治固体废物污染环境, 保障人体健康, 维护生态安全, 促进经济社会可持续发展。
《危险化学品登记管理办法》	国家安监总局	2012.05.21	加强对危险化学品的安全管理, 规范危险化学品登记工作, 为危险化学品事故预防和应急救援提供技术、信息支持。
《中华人民共和国清洁生产促进法》	全国人大常委会	2012.02.29	促进清洁生产, 提高资源利用效率, 减少和避免污染物的产生, 保护和改善环境, 保障人体健康, 促进经济与社会可持续发展。
《中华人民共和国危险化学品安全管理条例》	国务院	2011.02.16	加强危险化学品的安全管理, 预防和减少危险化学品事故, 保障人民群众生命财产安全, 保护环境。
《中华人民共和国产品质量法》	全国人大常委会	2009.08.27	生产者、销售者应当建立健全内部产品质量管理制度, 严格实施岗位质量规范、质量责任以及相应的考核办法。生产者、销售者依照本法规定承担产品质量责任。
《中华人民共和国循环经济促进法》	全国人大常委会	2008.08.29	国家对钢铁、有色金属、煤炭、电力、石油加工、化工、建材、建筑、造纸、印染等行业年综合能源消费量、用水量超过国家规定总量的重点企业, 实行能耗、水耗的重点监督管理制度。
《中华人民共和国水污染防治法》	全国人大常委会	2008.02.28	防治水污染, 保护和改善环境, 保障饮用水安全, 促进经济社会全面协调可持续发展。

法律法规名称	颁布部门	颁布时间	相关内容
《易制毒化学品管理条例》	国务院	2005.08.17	易制毒化学品的生产、经营、购买、运输和进口、出口，除应当遵守本条例的规定外，属于药品和危险化学品的，还应当遵守法律、其他行政法规对药品和危险化学品的有关规定。
《中华人民共和国工业产品生产许可证管理条例》	国务院	2005.06.29	任何企业未取得生产许可证不得生产列入目录的产品。任何单位和个人不得销售或者在经营活动中使用未取得生产许可证的列入目录的产品。

BC 公司主要受到欧洲化学品局（ECHA）监管。ECHA 主要通过欧盟制定的《化学品注册、评估、许可和限制》(REGULATION Concerning the Registration, Evaluation, Authorization and Restriction of Chemicals, 简称 REACH 法规) 以及《欧盟物质和混合物的分类、标签和包装法规》(Classification Label and Package, 简称 CLP 法规) 对欧洲境内生产或者进口的化学品实施评估和管理。

REACH 法规要求年生产量或进口量达到或超过 1 吨的所有“现有”或“新”的化学物质都要进行注册，以提供相关的使用安全性信息，一旦相关化学产品中毒害物质含量高于 REACH 清单中所限制的标准含量，无论是否证明存在有效防护或减缓措施，ECHA 都可以依此驳回和否决该化学产品的注册申请。

CLP 法规是针对欧盟化学品分类、标签、包装的最终文本，也是欧盟执行联合国化学品分类及标记全球协调制度（Globally Harmonized System of Classification and Labeling of Chemicals, 简称 GHS）有关化学品的分类和标签规定的组成部分。它对 REACH 法规起到了巩固作用，为 ECHA 维护的注册物质的分类和标签数据库的建立提供了相应的规则。

（2）相关产业政策

目前，万华化学的聚氨酯产品业务以及石化系列产品业务已采取了行业领先的一体化生产工艺，既能向上游延伸至初级有机石化产品，也能继续向下游沉淀、深耕化工新材料。近年来，国内已有多项政策支持化工新材料及其上游有机化工中间体行业的发展，主要政策如下所示：

政策名称	颁布单位	颁布时间	相关内容
《中国制造	国务院	2015.05.08	围绕重点行业转型升级和新一代信息技术、

政策名称	颁布单位	颁布时间	相关内容
2025》			智能制造、增材制造、新材料、生物医药等领域创新发展的重大共性需求，形成一批制造业创新中心（工业技术研究基地）。
《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》	国务院	2016.11.29	发展新生物工具创制与应用技术体系，实现一批有机酸、化工醇、烯烃、烷烃、有机胺等基础化工产品的生物法生产与应用，推动生物基聚酯、生物基聚氨酯、生物尼龙、生物橡胶、微生物多糖等生物基材料产业链条化、集聚化、规模化发展。
《石化和化学工业发展规划（2016-2020年）》	工信部	2016.09.29	实施创新驱动战略，在化工新材料、精细化学品、现代煤化工等重点领域建成国家和行业创新平台。
《石化和化学工业“十二五”发展规划》	工信部	2012.02.03	限制类条目中明确指出将新建氯醇法环氧丙烷和皂化法环氧氯丙烷生产装置限制在 100 万吨/年以下；鼓励发展节能降耗减排效果好的石化产品和技术，包括 15 万吨/年及以上直接氧化法环氧丙烷、20 万吨/年及以上共氧化法环氧丙烷。
《国家发展改革委关于做好<石化产业规划布局方案>贯彻落实工作的通知》	国家发改委	2015.05.18	MDI 项目由省级政府按照国家有关规定核准。各地要按照《方案》确定的规划布局和新建项目（基地）相关指标要求，依法依规办理项目核准手续。
《政府核准的投资项目目录》（山东省 2017 年本）	山东省人民政府	2017.10.23	新建乙烯、对二甲苯（PX）、二苯基甲烷二异氰酸酯（MDI）项目由省级政府投资主管部门按照国家批准的石化产业规划布局方案核准。未列入国家批准的相关规划的新建乙烯、对二甲苯（PX）、二苯基甲烷二异氰酸酯（MDI）项目，禁止建设。
《国务院决定取消和下放管理层	国务院	2013.05.15	依据《国务院关于投资体制改革的决定》（国发〔2004〕20号），国家发展改革委现取消

政策名称	颁布单位	颁布时间	相关内容
级的行政审批项目目录》			对企业投资精对苯二甲酸（PTA）、甲苯二异氰酸酯（TDI）项目及对二甲苯（PX）改扩建项目的核准。
《危险化学品安全生产“十三五”规划》	工信部	2017.09.11	严格涉及光气、液氨、液氯、液态烃、硝酸铵等剧毒、易燃、易爆危险化学品建设项目的安全准入。
《山东省危险化学品企业安全治理规定》	山东省人民政府	2015.12.18	严格限制新建剧毒化学品项目，原则上不再批准新的光气及光气化产品生产装置和涉及硝基物的项目。
《光气及光气化产品安全生产管理指南》	安监总局	2014.10.11	严格限制涉及光气及光气化的新建项目，严格控制新增光气布点。
《大气污染防治行动计划》	国务院	2013.09.10	推进挥发性有机物污染治理。在石化、有机化工、表面涂装、包装印刷等行业实施挥发性有机物综合整治，在石化行业开展“泄漏检测与修复”技术改造。 完善涂料、胶粘剂等产品挥发性有机物限值标准，推广使用水性涂料，鼓励生产、销售和使用低毒、低挥发性有机溶剂。
《京津冀及周边地区2017年大气污染防治工作方案》	环保部、国家发改委、财政部、国家能源局	2017.02.17	大力推广使用低VOCs含量涂料、有机溶剂、胶黏剂、油墨等原辅材料，配套改进生产工艺； “2+26”城市率先完成城市车用柴油和普通柴油并轨，9月底前，全部供应符合国六标准的车用汽柴油，禁止销售普通柴油。
《重点行业挥发性有机物削减行动计划》	工信部、财政部	2016.07.08	石油炼制与石油化工、涂料、油墨、胶黏剂、农药、汽车、包装印刷、橡胶制品、合成革、家具、制鞋等行业VOCs排放量占工业排放总量的80%以上。到2018年，工业行业VOCs排放量比2015年削减330万吨以上，减少苯、甲苯、二甲苯、二甲基甲酰胺（DMF）等溶剂、助剂使用量20%以上。

政策名称	颁布单位	颁布时间	相关内容
《公共建筑节能设计标准》	住建部	2015.02.02	目前国家已有山东、北京、河北、天津、新疆等地区在居住建筑方面也已经开始执行节能 75%的标准。

（三）主要经营资质

1、万华化工及其下属公司的基本情况

万华化工成立于 2018 年 1 月 30 日，为原万华实业存续分立后新设公司。万华化工为持股型公司，无实际经营业务。

截至本财务顾问报告出具日，万华化工下属企业（除上市公司及其控股子公司）的基本情况如下：

序号	企业名称	成立时间	持股情况	注册地	层级	主营业务
1	新益投资	2007 年 11 月 16 日	万华化工持股 10 0%	中国	一级	投资控股
2	万华国际资源	2007 年 12 月 18 日	万华化工持股 10 0%	中国香港	一级	投资控股
3	新源投资	2007 年 11 月 16 日	万华化工持股 10 0%	中国	一级	投资控股
4	辰丰投资	2007 年 11 月 16 日	万华化工持股 10 0%	中国	一级	投资控股
5	中匈宝思德	2014 年 12 月 31 日	新益投资持股 10 0%	匈牙利	二级	暂无生产销售
6	万华国际控股	2010 年 4 月 23 日	新益投资持股 7 8.96%；万华国际资源持股 21.04%	中国香港	二级	投资控股
7	BC 氯碱	2015 年 10 月 22 日	新源投资持股 10 0%	匈牙利	二级	暂无生产销售
8	万华氯碱	1981 年 3 月 30 日	新源投资持股 2 0%	中国	二级	暂无生产销售
9	BC 辰丰	2013 年 5 月 10 日	辰丰投资持股 10 0%，BC 公司实际控制	匈牙利	二级	生产 BC 所需辅料
10	Mount Tai	2010 年 2 月 24 日	万华国际控股持股 100%	卢森堡	三级	投资控股

序号	企业名称	成立时间	持股情况	注册地	层级	主营业务
11	BC 公司	1991 年 8 月 2 日	Mount Tai 持股 100%	匈牙利	四级	聚氨酯和 PVC 产品等化学品加工销售、电生产销售、投资等
12	BC-Formalin	1997 年 3 月 1 8 日	BC 公司持股 66.67%	匈牙利	五级	甲醛等化学品加工销售等
13	BC Power	2017 年 10 月 12 日	BC 公司持股 100%	匈牙利	五级	电、蒸汽等能源生产销售等
14	BC-Therm	2007 年 10 月 25 日	BC 公司实际控制	匈牙利	五级	电、蒸汽等能源生产销售等
15	BC-Erőmű	1998 年 12 月 15 日	BC 公司持股 100%	匈牙利	五级	电、蒸汽等能源生产销售等
16	Polimer 公司	1992 年 11 月 6 日	BC 公司持股 100%	匈牙利	五级	住宿餐饮等
17	BC 捷克公司	1999 年 12 月 15 日	BC 公司持股 100%	捷克	五级	苯胺、特种胺等化学品生产销售、电生产销售等
18	BC-Energiakereskedő	2004 年 4 月 2 8 日	BC 公司持股 100%	匈牙利	五级	能源采购销售等
19	BC 意大利公司	1997 年 2 月 5 日	BC 公司持股 100%	意大利	五级	聚氨酯销售等
20	BC 巴西公司	2014 年 1 月 3 1 日	BC 公司持股 99%；BC 意大利公司持股 1%	巴西	五级	其他化学和石化产品批发贸易
21	博苏烟台	2012 年 3 月 7 日	BC 公司持股 100%	中国	五级	暂无生产销售

由上表可知，除 BC 公司及其部分下属子公司外，万华化工的其他下属公司主营业务为投资控股或暂无生产经营活动。

2、万华化工及下属公司是否已取得从事生产经营所需的全部境内外特许经营许可或生产经营资质证书

根据境外律师的意见，BC 公司及其下属子公司均已获得其生产经营和进出口业务所需的业务资质，并符合有关适用法律法规的批准和备案要求；或根据适用的法律或法规，不需要对市场准入或业务资质进行批准或备案。

综上，万华化工及其下属公司（除上市公司及其控股子公司）不存在特许

经营许可，并已取得从事生产经营所需的生产经营资质证书。

截至本财务顾问报告签署日，万华化工（除上市公司及其控股子公司外）持有的经营资质主要为下属 BC 公司及其子公司的各项经营资质，其中主要的经营资质情况如下：

序号	资质名称	资质编号	颁发者	期限	权利人
1	IPPC permit for MDI production (MDI 生产 IPPC 许可证)	BO-08/KT/3 514-17/2017	Government Agency of Borsod-Abaúj-Zemplén County (Borsod-Abaúj-Zemplén 县政 府机构)	2027 年 5 月 15 日	BC 公 司
2	IPPC permit for TDI production (TDI 生产 IPPC 许可证)	BO-08/KT/1 1153-12/2017	Government Agency of Borsod-Abaúj-Zemplén County (Borsod-Abaúj-Zemplén 县政 府机构)	2020 年 12 月 31 日	BC 公 司
3	IPPC permit for the operation of combustion installation (燃烧装置运行 IPPC 许可证)	BO-08/KT/5 80-2/2017	Government Agency of Borsod-Abaúj-Zemplén County (Borsod-Abaúj-Zemplén 县政 府机构)	2023 年 1 月 31 日	BC-Th erm
4	Operation permit for trade of electricity (电力经营许可证)	4879/2017	Magyar Energetikai és Közmű Hivatal (匈牙利能源和 公用事业局)	无限期	BC-En ergiak ereske dő
5	IPPC licence for	BO/16/1623	Government	2027 年	BC 辰

序号	资质名称	资质编号	颁发者	期限	权利人
	manufacturing of peroxide initiators of VPI plant (VPI 装置过氧化物引发剂生产 IPPC 许可证)	4-9/2016	agency of Borsod-Abaúj-Zemplén County (Borso-Abaaúj-Zemplé 县政府机构)	1 月 25 日	丰

(四) 主要产品（或服务）的用途及报告期的变化情况

报告期内，万华化工下属子公司万华化学（含万华宁波）和 BC 公司的业务主要涉及三大产品系列：聚氨酯产品、石化系列产品以及精细化学品。其中，聚氨酯产品主要包括二苯基甲烷二异氰酸酯（MDI）和甲苯二异氰酸酯（TDI），石化系列产品则主要包括环氧丙烷（PO）、甲基叔丁基醚（MTBE）、新戊二醇（NPG）、丙烯酸（AA）及丙烯酸酯（AE）；精细化学品主要包括热塑性聚氨酯弹性体（TPU）及脂肪族异氰酸酯（ADI）。

报告期内，万华化工旗下从事的 MDI 生产的主体为万华化学（含万华宁波）以及 BC 公司；从事 TDI 生产的主体为 BC 公司；从事石化系列产品以及精细化工品生产的主体为万华化学（含万华宁波）。

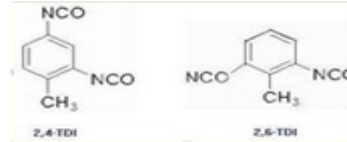
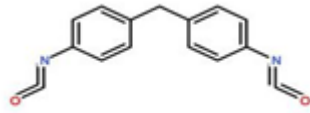
报告期内，万华化学（含万华宁波）以及 BC 公司的主要产品均未发生变化。

1、聚氨酯产品

聚氨酯是一种有机高分子材料，被誉为“第六大塑料”，既有橡胶的弹性，又兼具塑料的强度和优异的加工塑造性能，被广泛应用于国民经济众多领域，产品应用领域涉及轻工、化工、电子、纺织、医疗、建筑、建材、汽车、国防、航天、航空等，基本涵盖了经济发展过程中所涉及的重要行业领域。异氰酸酯是聚氨酯上游最为重要的原料中间体之一，尤以 MDI 与 TDI 等两类芳香族异氰酸酯最具代表性。

MDI 与 TDI 化学结构如下图所示：





(1) MDI

MDI 具有优异的流动性、回弹性、隔热性能及高黏结性等性能，通常制成软质、半硬质及硬质泡沫塑料，弹性体、涂料、胶粘剂、密封胶（合称“CASE”），合成革涂层树脂，氨纶等，主要应用于汽车制造、冰箱制造、交通运输、土木建筑、鞋类、合成革、织物、机电、石油化工、矿山机械、航空、医疗、农业等众多领域，并成为聚氯乙烯、聚苯乙烯、橡胶等传统应用材料的有效替代品。细分来看，MDI 产品主要包括纯 MDI 和聚合 MDI 两大类产品，同时，万华化学及 BC 公司已在此基础上研发生产出一系列改性 MDI、MDI-50 等品类。

纯 MDI 主要应用



聚氨酯弹性体



聚氨酯革鞋树脂



氨纶（弹力纤维）

聚合 MDI 主要应用



聚氨酯硬泡（保温材料）



聚氨酯软泡



胶粘剂、密封胶

(2) TDI

TDI 具有发泡密度低，弹性佳的优良特性，通常制成软质泡沫、涂料、胶粘剂、密封胶、弹性体等。其中，软质泡沫对 TDI 的需求最大，消费占比超过七成，下游主要用于家具及运输工具等行业；其次是涂料领域，消费占比接近两成。目前，BC 公司的 TDI 产品主要包括 TDI-100、TDI-80 以及 TDI-65 等系列产品。

TDI 主要应用



聚氨酯软泡



聚氨酯涂料



胶粘剂、密封剂

2、石化系列产品

万华化学生产的石化系列产品主要以丙烷或丁烷为起始原料反应生成。石化系列产品主要系一类重要的有机化工中间体，万华化学生产的大部分石化系列产品可用于进一步生产加工具备高附加值的精细化学品，也可用于对外进行销售。

万华化学生产的主要石化系列产品及其应用如下：

品类	下游应用	
PO	主要用于生产聚醚多元醇，聚醚多元醇可用作生产聚氨酯的原料之一	
MTBE	主要用于高辛烷值汽油调和	
NPG	主要用于生产粉末涂料用聚酯树脂，下游行业主要是房地产、家电家具、汽车、3C、防腐等涂料应用领域	
AA	下游最大的应用是生产丙烯酸酯，其次为高吸水性树脂	
AE	将丙烯酸酯进一步生产制得的高聚物可用于涂料、粘合剂、皮革、化纤、造纸、印刷等行业	






3、精细化学品

(1) TPU

TPU 是由二异氰酸酯、大分子多元醇、扩链剂等基础原料聚合而成的高分子材料。TPU 在高温下能软化并流动，冷却后又能重新复原至原来的状态，被广泛加工成各种形态的制品。TPU 既有橡胶材料的高弹性，又有工程塑料的高强度，其硬度范围可从邵氏 A50 至 D85，涵盖了传统材质所具有的硬度范围。除此之外，TPU 还具有机械性能突出、耐温幅度宽、可塑性强、可设计性佳、

环保性能优良、透明性突出等优越性能。



根据产品类型、性能的不同，万华化学生产的 TPU 产品在下游的应用领域也有所不同，主要应用领域及所应用的产品如下表所示：


TPU 主要应用		
		
工程领域	建筑领域	汽车领域
		
鞋材领域	线缆领域	医疗领域

(2) ADI

万华化学（包括万华宁波）生产的 ADI 产品主要分为三类，分别为六亚甲基二异氰酸酯（HDI）系、氢化 MDI（HMDI）系以及异佛尔酮二异氰酸酯（IPDI）系，其中，HDI 系是脂肪族二异氰酸酯（ADI）中最重要的单体，约占 ADI 总需求量的 60%以上。相比于 MDI、TDI 等芳香族异氰酸酯，ADI 凭借其出色的耐黄变以及耐候性被广泛应用于汽车涂料、木器涂料、轨道交通涂料、高性能弹性体、水性聚氨酯树脂、聚氨酯胶粘剂等高端领域。

万华化学（包括万华宁波）生产的 ADI 系列产品及其应用如下：

品类	下游应用	应用举例
HDI 系	主要用于聚氨酯涂料、固化剂、胶粘剂等	
HMDI 系	主要用于聚氨酯弹性体、水性涂料、胶粘剂	

品类	下游应用	应用举例
IPDI 系	主要用于弹性体、水性涂料、胶粘剂、固化剂、泡沫等	

（五）主要产品的工艺流程图及业务流程

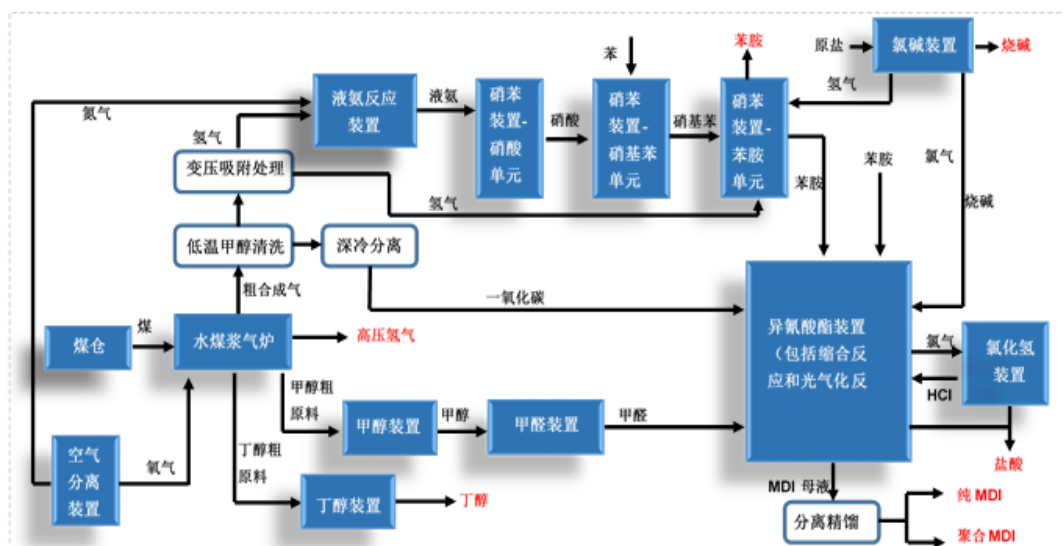
1、聚氨酯产品

（1）MDI

万华化学（含万华宁波）MDI 产品主要采用一体化生产的工艺技术，实现上游重要化工中间体原料的自产自供。一体化生产工艺中万华化学（含万华宁波）采取液相光气法合成 MDI。

相对于其他两大类业务而言，MDI 的生产工艺并非独立，而是一个开放的产业生态体系，体系内的有机合成原料可以与其他两大业务的生产工艺形成有效的“互动”，提升化学原料的使用效率。如 MDI 工艺中的丁醇、高压氢气等化学品可以作为原料用于生产石化系列产品；光气、液氨、MDA 等化学品可以作为原料用于生产 ADI；产成品纯 MDI 则能用于生产 TPU。

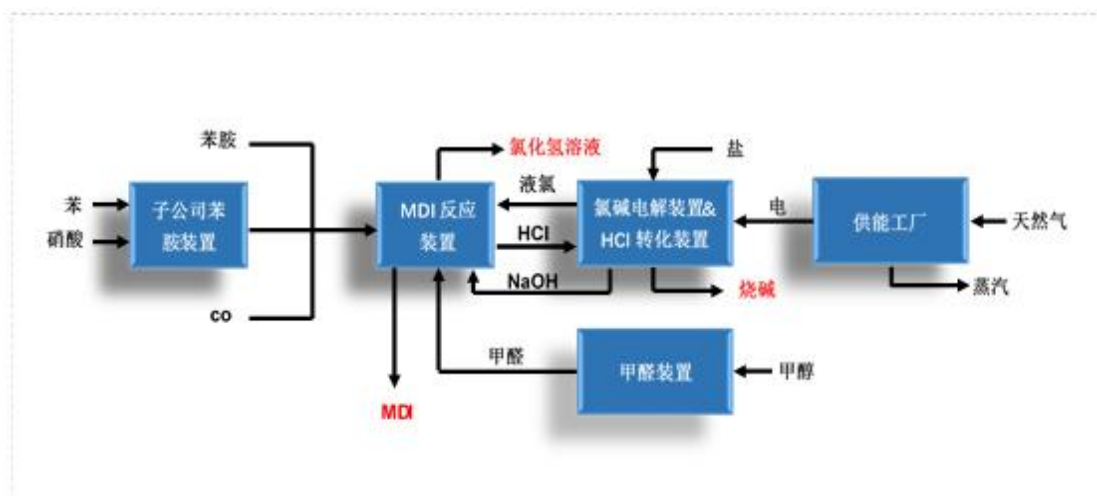
万华化学（含万华宁波）MDI 一体化工艺流程简图如下：



BC 公司生产 MDI 的工艺主要采取液相光气法，工艺中生产 MDI 所需的主

要原料为苯胺，产业链向上延伸程度较万华化学（含万华宁波）而言相对较低。

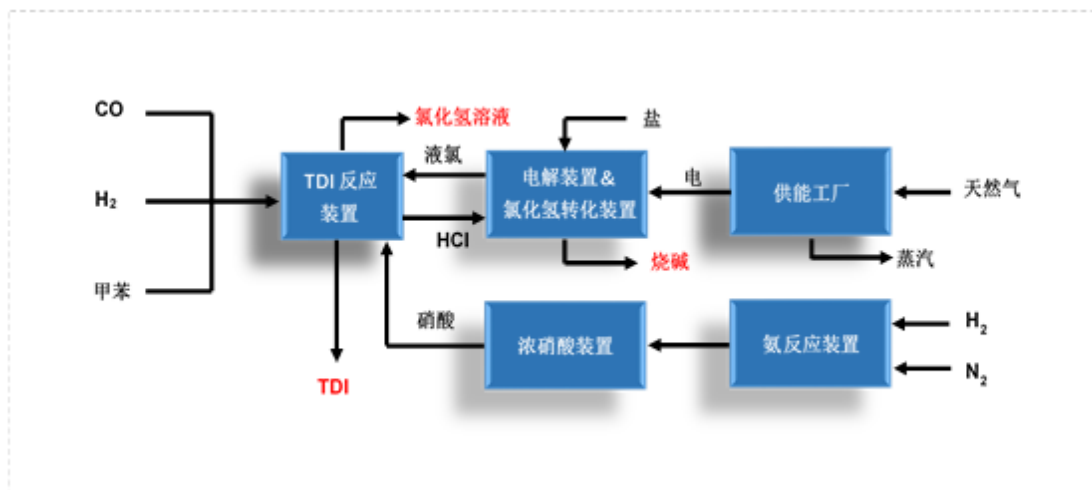
BC 公司 MDI 生产工艺流程简图如下：



(2) TDI

BC 公司生产 TDI 产品的工艺包括液相光气法和气相光气法。

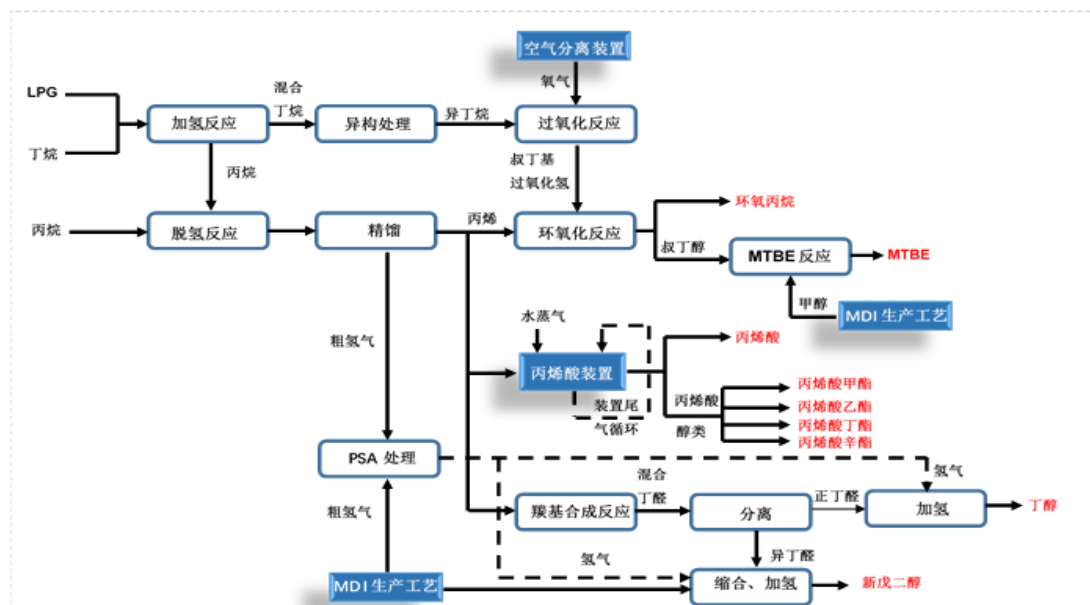
BC 公司 TDI 生产工艺流程简图如下：



2、石化系列产品

万华化学所生产的石化系列产品主要采用一体化生产的工艺技术，实现上游重要化工中间体的自产自供。相对于其他两大类业务而言，石化系列产品的生产工艺也并非独立，其一体化工艺体系中的部分有机化工产品可以与其他两大业务的生产工艺形成“互动”，提升化学原料的使用效率。MDI 一体化生产工艺中所

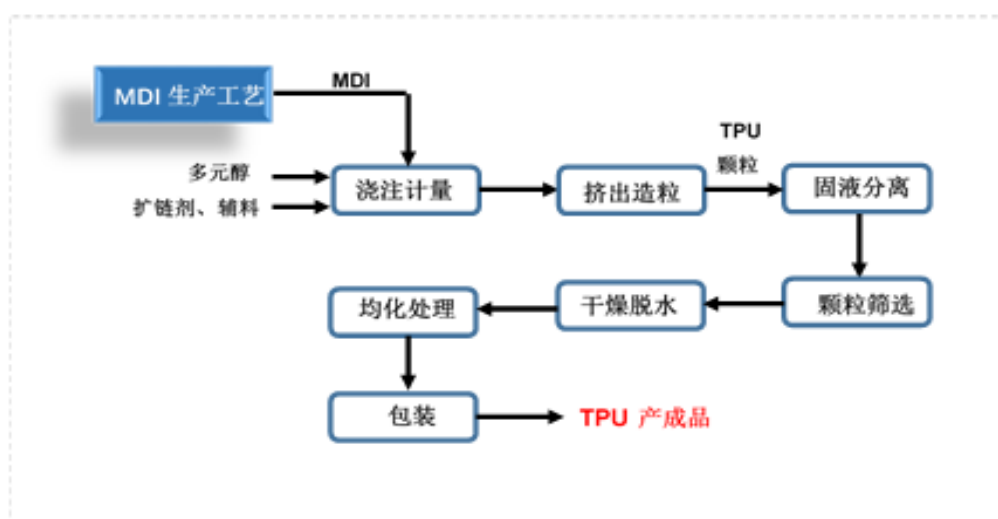
得丁醇、粗氢气等能作为原料用于石化系列产品生产工艺中；石化系列产品中如环氧丙烷、丙烯酸则能用于高附加值精细化学品的生产。



3、精细化学品

(1) TPU

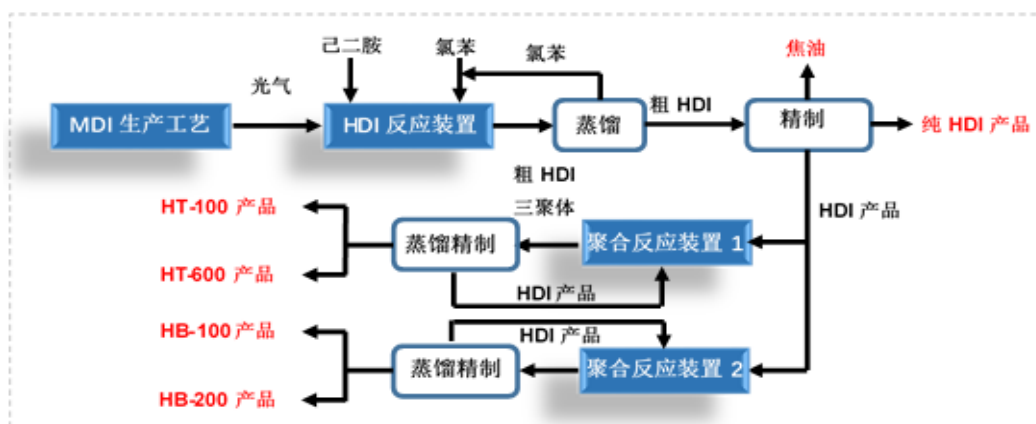
万华化学（含万华宁波）精细化学品业务板块的主要产品之一 TPU 的生产工艺流程简图如下：



(2) ADI 系列

万华化学 ADI 系列产品生产所需的部分重要原材料如光气、液氨、MDA 等

主要来源于 MDI 生产工艺，以 ADI 系列产品中 HDI 产品为例，其生产工艺简图如下所示：



（六）主要经营模式

报告期内，万华化学（含万华宁波）、BC 公司在相同、相近产品领域的主要经营模式较为接近。其中，万华宁波自设立之初即为万华化学的控股子公司，其研发、采购、生产、销售等经营模式、业务的盈利模式与万华化学一致；万华化学自 2011 年起接受原控股股东万华实业委托管理、营运 BC 公司，经过几年来的文化交流、管理输出以及理念融合，BC 公司的主要经营模式与万华化学趋同。具体情况如下：

1、采购模式

万华化学（含万华宁波）、BC 公司均制定了完善的采购规章制度，如《采购实施管理办法》、《采购质量控制办法》、《供应商管理规定》、《质量考核指南》等。从供应商选择和管理、采购试用评价流程、采购实施流程以及采购质量考核等方面对采购工作进行了全面、专业的规范。

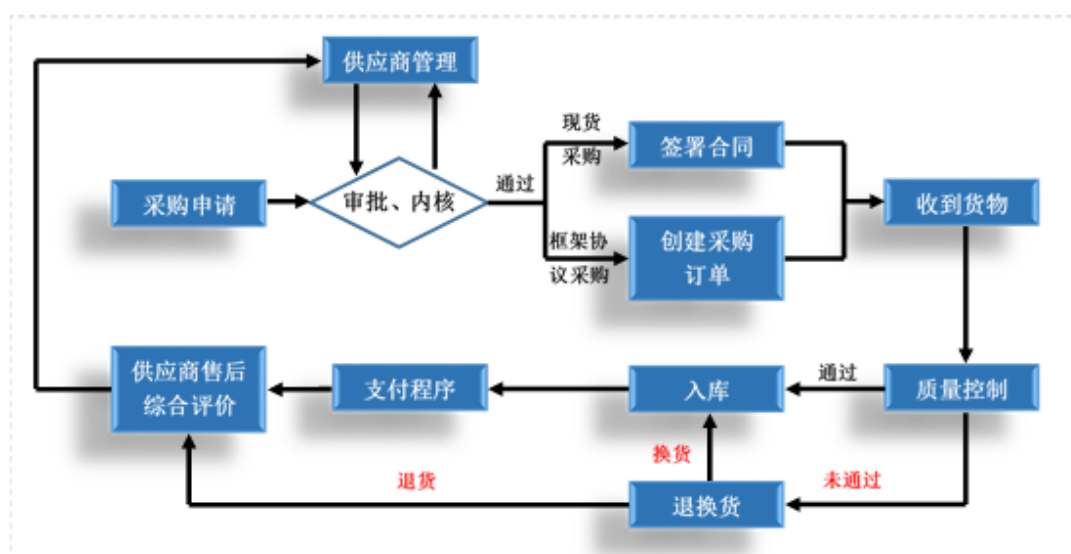
为保证采购质量和供应稳定性，万华化学（含万华宁波）、BC 公司均建立了相关合格供应商资格认证与考核制度：

（1）从资质、社会责任、质量体系等方面综合评估选择合格供应商的准入管理；

(2) 根据业务合作中合格供应商在品质、成本、交货期、安全以及环保等方面的表现建立供应商不良行为台账并实现黑黄名单管理和高风险预警等过程管理；

(3) 每年对供应商进行绩效评估和绩效激励管理，实现公司供应商的动态、全生命周期的管理。

上述采购流程概况图如下：



万华化学（含万华宁波）、BC 公司根据采购商品的特性及原材料市场格局制定了不同的采购模式。

第一、对纯苯、原盐、己二酸、1,4-丁二醇等化学品的采购主要执行“战略合作与随行就市”的采购政策，即与全球数家优质的合格供应商建立战略供应合作关系，采购价格在参照中国或全球市场主流挂牌价格或指数的基础上进行协商定价。

第二、对化工煤、动力煤、天然气、甲苯、乙烯、己二胺等大宗商品的采购主要执行“战略合作与市价加成”的采购政策，即与少数几家供应商建立长期、稳定的战略供应合作关系，签署一年以上的框架长期合约，确保所需原材料的及时供应，并约定按照中国、欧洲或全球市场主流挂牌价格或指数的基础上以固定加成金额的方式进行定价。如万华化学与中国神华签署的化工煤、动力煤供应合

同，与美国英威达公司等全球三大己二胺生产厂商签署的己二胺供应合同；BC 公司与匈牙利油气集团签署的甲苯、乙烯供应合同。

第三，对液化石油气等全球主流能源商品的采购主要执行“原油厂商针对长约客户制定的市场参考价”，即万华化学直接与全球主要的原油生产出口商如沙特阿美石油公司、卡塔尔国家石油公司、科威特国家石油公司、美国大型炼油公司 Phillips 66 等建立长期、稳定的战略供应合作关系，签署长期框架供应合约，增强万华化学石化一体化装置主要原料的供应及保障能力。万华化学是国内首家与沙特阿美直接签订 LPG 长期供应合约的中国企业，同时也是首家具有沙特阿美合同价格（CP）推荐权、加入亚洲 LPG-CFR 委员会的中国企业，有效改善了过去中国企业主要通过 LPG 贸易商和分销商进行采购，缺乏与 LPG 生产商直接合作的局面，大幅降低采购成本的同时增强了我国企业在全世界 LPG 行业的话语权和影响力，提升我国在海外原油贸易中的综合竞争力。

2、生产模式

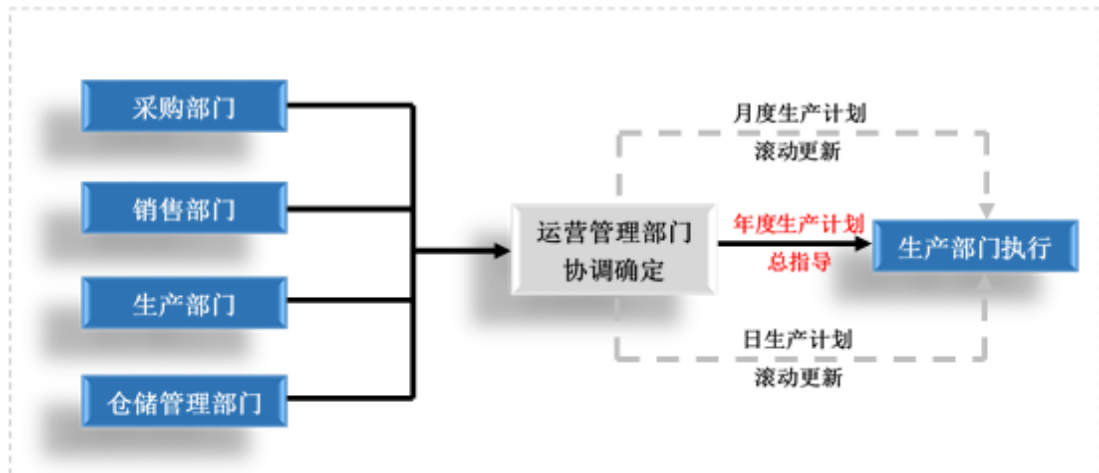
万华化学（含万华宁波）、BC 公司均采用以销定产的模式，并且采用年、月、日计划滚动模式来安排、指导生产。

每年第四季度，上述公司的运营管理中心以各产品生产装置年度检修安排和各装置产量关键绩效指标（KPI）为依据，结合上游原材料采购以及下游各产品销售需求情况，考虑合理库存后制定各类产品年度分月生产计划，指导月度生产计划执行。

每月下旬，各生产基地将汇总月度产量完成情况至各公司的运营管理中心，运营管理中心结合市场销售情况、装置实际产能和年度总体产量指标，与各产品生产部门沟通并制定下月产量计划，并将各月生产计划滚动更新至该年年底，保障后续装置产能运行平稳，满足下游市场需求。

每周伊始，运营管理中心根据各产品特点，为确保满足客户需求，滚动更各系列产品日产出计划，指导生产和发货。

上述生产计划制定流程简图如下：



3、销售模式

万华化学（含万华宁波）以及 BC 公司的销售模式均以直销方式为主，经销方式为辅，并根据具体的市场环境以及国家地区政策因地制宜制定适合当地的销售方式。

对于境内中大型客户以及具有良好发展潜力前景的客户，万华化学（含万华宁波）以及 BC 公司主要采取直接销售的模式并按照地理位置划分销售区域，由对应销售区域的销售人员具体负责与该区域下游客户建立并维护合作关系；对于境内中小型客户，由于其具有分布较为零散的特征，且产品需求的稳定性相对较低，万华化学（含万华宁波）以及 BC 公司出于销售渠道开拓及销售成本控制的考虑，主要采取间接销售的模式，通过经销商来销售给终端中小型用户，以此来扩张产品的覆盖面积和品牌的影响范围。对于境外客户，万华化学（含万华宁波）以及 BC 公司在主要销售地均设立了公司或办事处进行产品的本土化推广和销售。

截至 2017 年 12 月 31 日，万华化学（含万华宁波）将全球销售与技术支持团队分为五大区域进行管理，具体包括：

（1）中北美：该区域主要覆盖美国、加拿大等中北美国家，万华化学在休斯顿设有北美地区总部万华化学美国控股有限公司以及北美研发中心万华化学技术研发中心，在费城设有销售办事处万华化学（美国）有限公司；

（2）欧洲、中东、非洲：在卡辛茨巴茨卡、迪拜、莫斯科、伊斯坦布尔等

地设有办事处或代表处；

(3) 南美洲：该区域主要覆盖南美洲，主要包括位于巴西圣保罗的销售办事处；

(4) 亚太地区：该区域覆盖中国以外的亚洲地区，包括在孟买、东京以及首尔设立的销售子公司；

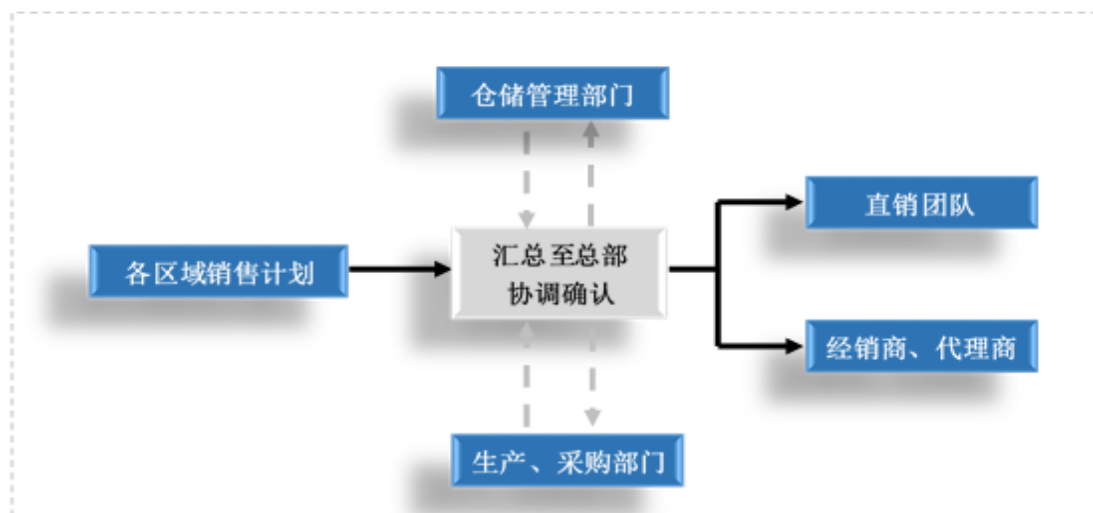
(5) 中国：万华化学总部位于烟台，并在北京、上海、宁波、佛山、中国香港等地设立销售子公司。

截至 2017 年 12 月 31 日，BC 公司主要在欧洲本土以及南美洲等地进行销售管理，具体包括：

(1) 欧洲：BC 公司总部位于匈牙利卡辛茨巴茨卡市，并在捷克、克罗地亚、意大利、波兰、土耳其等国家设有子公司或销售办事处。

(2) 南美洲：该区域主要覆盖南美洲，主要包括位于巴西圣保罗的子公司万华博苏拉美有限公司。

万华化学（含万华宁波）及 BC 公司的销售流程简图如下：



4、结算模式

万华化学（含万华宁波）以及 BC 公司对境内外客户采取预付款销售、信用证销售以及赊销等多种销售方式进行产品销售，并主要通过挂牌结算以及现价结

算等政策进行货款结算，其中挂牌结算指客户当月采购的产品在参照当月产品挂牌价格的基础上根据实际市场行情进行结算。万华化学（含万华宁波）及 BC 公司主要的结算模式包括承兑汇票、国际信用证（L/C）、电汇（T/T）等。在风险可控的前提下，对于部分优质、长期客户，万华化学（含万华宁波）以及 BC 公司根据其企业情况评估后会给予一定的授信。其中，万华化学（含万华宁波）对主要客户的信用期一般在 30 天左右，BC 公司对客户的信用期通常为 50 天左右。目前，万华化学（含万华宁波）以及 BC 公司下游客户多为行业内具有一定规模的厂商或经销商，客户信用情况较佳，合作关系较为稳定，出现大额坏账的风险较低。

5、盈利模式

万华化学（含万华宁波）及 BC 公司均通过销售产品实现销售收入并盈利。

目前，万华化学（含万华宁波）已形成了以聚氨酯产品为核心，石化系列产品以及精细化学品多元化、高端化发展的产品战略体系，产品应用范围覆盖下游众多终端行业，销售网络覆盖全球主要消费地区，并在 MDI、ADI 等产品上形成了较强的技术壁垒和议价能力。与此同时，万华化学（含万华宁波）不断深化实施各产业链“上拉下推”的市场战略。产业链向上延伸的过程中，不断实现重要原材料中间体的自产自供，稳定供应的同时大大加强了对原材料成本的控制力。对于产业链顶端初级原材料产品的采购，万华化学（含万华宁波）不断打造稳定、高效、多层次的供应链运营管理体系，与国内外大型综合性战略供应商之间建立了良好的合作关系，并在全球石化产业供求体系中不断巩固和提升中国企业的影响力和话语权。产业链向下延伸的过程中，万华化学（含万华宁波）不断挖掘国内外客户的需求痛点，寻求向下游各类高附加值精细化学品及新材料产品延伸的各种可能性，不断优化客户结构和产品布局。

BC 公司的核心产品是 MDI、TDI 等聚氨酯产品，对下游客户具有较强的议价能力，产品应用范围覆盖下游众多终端行业。目前，BC 公司生产所需的重要原材料之一如苯胺已经能实现大部分自产自供；其他重要原材料中间体如甲苯、天然气等的采购均与欧洲地区主要的供应商之间签订了长期的框架合同，形成了良好的战略合作关系，以此来稳定原材料的供应，实现原材料成本的良好控制。

(七) 报告期主要产品的产销情况

1、产能、产量、期初及期末库存、销量、销售收入情况

产品		项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
聚氨酯系列	境外	产能(吨)	300,000.00	550,000.00	550,000.00
		产量(吨)	283,531.46	468,234.66	444,148.87
		期初库存(吨)	27,225.33	25,579.52	28,708.11
		期末库存(吨)	44,023.23	27,225.33	25,579.52
		销量(吨)	266,733.56	466,588.86	447,277.46
		产能利用率	94.51%	85.13%	80.75%
		产销率	94.08%	99.65%	100.70%
		销售收入(万欧元)	736,804.00	115,419.86	69,532.19
		平均销售单价(欧元/吨)	2,762.32	2,473.70	1,554.56
	境内	产能(吨)	1,110,250.00	2,220,500.00	2,208,500.00
		产量(吨)	931,103.80	1,819,735.14	1,434,893.88
		板块间消耗量(吨)	16,951.47	27,056.72	21,305.68
		期初库存(吨)	160,460.47	142,974.16	147,432.52
		期末库存(吨)	161,075.05	160,460.47	142,974.16
		销量(吨)	930,489.22	1,802,248.83	1,439,352.24
		产能利用率	85.39%	83.17%	65.94%
		产销率	99.93%	99.04%	100.31%
		销售收入(万元)	1,681,118.44	2,904,962.88	1,590,386.44
		平均销售单价(元/吨)	17,579.34	16,118.55	11,049.32
石化系列	产能(吨)	915,000.00	1,790,000.00	1,790,000.00	
	产量(吨)	753,729.32	1,595,656.35	1,345,768.64	
	板块间消耗量(吨)	115,244.26	206,545.83	84,111.86	
	期初库存(吨)	74,713.84	67,508.50	-	

产品	项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
	期末库存(吨)	60,638.24	74,713.84	67,508.50
	销量(吨)	767,804.92	1,588,451.01	1,278,260.14
	产能利用率	94.97%	100.68%	79.88%
	产销率	101.87%	99.55%	94.98%
	销售收入(万元)	831,978.11	936,162.74	631,489.08
	平均销售单价(元/吨)	6,315.06	5,893.56	4,940.22
精细化学品及新材料系列	产能(吨)	159,875.00	287,745.83	213,050.00
	产量(吨)	168,832.99	254,842.95	163,401.20
	板块间消耗量(吨)	-	-	-
	期初库存(吨)	36,742.08	21,487.92	16,860.99
	期末库存(吨)	64,924.66	36,742.08	21,487.92
	销量(吨)	140,650.40	239,588.80	158,774.27
	产能利用率	105.60%	88.57%	76.70%
	产销率	83.31%	94.01%	97.17%
	销售收入(万元)	268,600.13	419,737.92	273,159.08
	平均销售单价(元/吨)	19,097.00	17,519.10	17,204.24

注：1、万华化工下属企业生产的产品大致可分为聚氨酯系列、石化系列、精细化学品及新材料系列三大产品板块。其中聚氨酯系列产品境外部分对应的为BC公司的MDI、TDI等产品，境内部分对应的为万华化学及其控股子公司的聚氨酯系列产品，包括MDI和聚醚等聚氨酯类产品；石化系列产品、精细化学品及新材料系列产品对应的均为万华化学及其控股子公司的产品。

2、上表中列示产能已扣减板块内的消耗对应的产能；产量已扣除板块内和不同板块间的消耗对应的产量；产能利用率为上述产量加计板块间消耗量与产能的比率；产销率为产量与销量的比率；销售收入、销量和平均销售单价均不含贸易收入对应的部分。

2、报告期产品主要消费群体及变动情况

报告期内，标的公司的产品下游应用较为广泛，主要消费群体涵盖多个下游行业的厂商。其中MDI、TDI等聚氨酯系列产品主要用于供给下游化工材料厂商及鞋革、冰箱等制造商；石化系列产品主要用于供给下游化工材料、涂料、粘合

剂、皮革、化纤、造纸、印刷等厂商；精细化学品主要用于供给主要用于下游聚氨酯涂料、固化剂、胶粘剂、水性涂料、泡沫等厂商。

报告期内，标的公司产品主要消费群体未发生重大变化。

3、报告期产品销售单价及变动情况

由于宏观经济形势向好、化工行业需求旺盛，标的公司在报告期内主要产品的销售单价总体呈上升趋势，具体情况如下：

产品		2018年1-6月		2017年度		2016年度
		单价	变动率	单价	变动率	单价
聚氨酯系列	境外 (欧元/吨)	2,762.32	11.67%	2,473.70	59.13%	1,554.56
	境内(元/吨)	17,579.34	9.06%	16,118.55	45.88%	11,049.32
石化系列(元/吨)		6,315.06	7.15%	5,893.56	19.30%	4,940.22
精细化学品及新材料系列(元/吨)		19,097.00	9.01%	17,519.10	1.83%	17,204.24

4、报告期前五名客户销售情况

(1) 上市公司报告期前五名客户销售情况

单位：万元

序号	客户名称	2018年1-6月	
		销售收入	占营业收入比
1	浙江华峰集团	123,294.39	4.10%
2	BorsodChem Zrt	65,962.70	2.19%
3	Stargas Limited	55,323.45	1.84%
4	PETREDEC INTERNATIONAL PTE LTD	49,249.02	1.64%
5	Vitol Asia Pte. Ltd.	38,073.59	1.27%
合计		331,903.15	11.04%
序号	客户名称	2017年度	
		销售收入	占营业收入比
1	浙江华峰集团	147,696.13	2.78%

2	BorsodChem Zrt	101,941.56	1.92%
3	青岛海达源采购服务有限公司	82,834.45	1.56%
4	烟台市顺达聚氨酯有限责任公司	76,259.19	1.44%
	烟台亿达聚氨酯有限公司		
	烟台三江化工材料有限公司		
5	Stargas Limited	75,914.53	1.43%
合计		484,645.86	9.12%
序号	客户名称	2016 年度	
		销售收入	占营业收入比
1	浙江华峰集团	92,606.55	3.08%
2	中国石化化工销售有限公司	57,387.03	1.91%
3	浙江物产化工集团宁波有限公司	43,658.61	1.45%
4	青岛海达源采购服务有限公司	42,056.57	1.40%
5	SK GAS INTERNATIONAL PTE.LTD.	40,702.00	1.35%
合计		276,410.76	9.18%

注：对同一实际控制人控制的多个客户，已合并计算销售额。

(2) BC 公司报告期前五名客户销售情况

单位：万欧元

序号	客户名称	2018 年 1-6 月	
		销售收入	占营业收入比
1	Eurofoam Group	3,872.02	3.70%
2	LINDE GÁZ MAGYARORSZÁG ZRT.	3,176.30	3.03%
3	Shell Chemicals Euroup B.V	1,752.79	1.67%
4	Nesstra Services (UK) Limited	1,619.83	1.55%
5	MCNS Polyurethanes Europe Sp. z o. o.	1,551.05	1.49%
合计		11,986.28	11.44%
序号	客户名称	2017 年度	
		销售收入	占营业收入比
1	Eurofoam Group	6,598.40	3.84%

2	LINDE GÁZ MAGYARORSZÁG ZRT.	5,054.54	2.94%
3	Wanhua Chemical (America) Co. Ltd	3,911.39	2.28%
4	MCNS Polyurethanes Europe Sp.z o.o.	2,712.94	1.58%
5	Recticel S.A.	2,691.13	1.57%
合计		20,968.40	12.21%
序号	客户名称	2016 年度	
		销售收入	占营业收入比
1	LINDE GÁZ MAGYARORSZÁG ZRT.	4,293.57	3.64%
2	Eurofoam Group	4,006.01	3.39%
3	Wanhua Chemical (America) Co. Ltd	2,850.09	2.41%
4	Shell Chemicals Euroup B.V	1,619.59	1.37%
5	MCNS Polyurethanes Europe Sp.z o.o.	1,545.36	1.31%
合计		14,314.63	12.12%

注：对同一实际控制人控制的多个客户已合并计算销售收入。

报告期内标的公司不存在向单个客户的销售比例超过销售总额的 50%或严重依赖于少数客户的情况。

（八）报告期主要原材料和能源的供应情况

1、主要产品的原材料采购及价格变动情况

（1）上市公司主要原材料采购情况

单位：万元

原材料名称	2018 年 1-6 月		2017 年度		2016 年度	
	采购金额	占采购总额的比例	采购金额	占采购总额的比例	采购金额	占采购总额的比例
纯苯	317,342.72	19.50%	628,298.07	20.55%	370,625.23	21.25%
丙烷	354,526.72	21.78%	676,435.78	22.12%	249,150.88	14.29%
丁烷	185,757.18	11.41%	418,346.35	13.68%	184,410.61	10.57%

原材料名称	2018年1-6月		2017年度		2016年度	
	采购金额	占采购总额的比例	采购金额	占采购总额的比例	采购金额	占采购总额的比例
化工煤	57,495.02	3.53%	100,310.44	3.28%	73,706.68	4.23%
动力煤	61,187.03	3.76%	106,721.95	3.49%	59,749.14	3.43%
己二胺	25,011.50	1.54%	38,334.85	1.25%	29,741.00	1.71%
甲醇	12,822.47	0.79%	26,219.46	0.86%	14,751.28	0.85%
原盐	11,430.50	0.70%	20,224.13	0.66%	12,938.46	0.74%
BDO	16,811.45	1.03%	26,794.21	0.88%	12,209.00	0.70%
合计	1,042,384.59	64.04%	2,041,685.23	66.76%	1,007,282.28	57.76%

注：丙烷和丁烷的混合物为液化石油气（LPG）。

（2）上市公司主要原材料采购价格变动情况

上市公司主要原材料采购价格的变动情况如下表所示：

原材料名称	2018年1-6月		2017年度		2016年度
	平均单价 (元/吨)	变动率	平均单价 (元/吨)	变动率	平均单价 (元/吨)
纯苯	5,517.40	-3.95%	5,744.43	35.37%	4,243.64
丙烷	3,183.50	-3.42%	3,296.40	44.73%	2,277.59
丁烷	3,291.23	-2.86%	3,387.98	36.26%	2,486.49
化工煤	647.09	10.72%	584.46	31.94%	442.97
动力煤	526.73	3.37%	509.55	43.58%	354.88
己二胺	18,830.82	14.82%	16,400.33	18.90%	13,793.25
甲醇	3,104.56	35.34%	2,293.98	30.12%	1,762.99
原盐	217.43	28.29%	169.48	15.77%	146.39
BDO	12,596.60	39.54%	9,027.36	35.32%	6,671.34

注：丙烷和丁烷的混合物为液化石油气（LPG）。

（3）BC公司主要原材料采购情况

单位：万欧元

原材料	2018年1-6月		2017年度		2016年度	
	采购金额	占采购总额的比例	采购金额	占采购总额的比例	采购金额	占采购总额的比例
乙烯	7,977.03	14.71%	12,590.57	13.48%	11,537.55	14.48%
苯	4,984.06	9.19%	9,757.18	10.44%	7,813.11	9.81%
甲苯	4,849.13	8.94%	7,852.37	8.41%	5,873.02	7.37%
苯胺	2,988.85	5.51%	7,408.74	7.93%	4,527.04	5.68%
CO	2,242.32	4.13%	3,752.69	4.02%	3,851.80	4.84%
合计	23,041.39	42.49%	41,361.54	44.28%	33,602.52	42.18%

(4) BC公司主要原材料采购价格变动情况

BC公司主要原材料采购价格的变动情况如下表所示：

原材料	2018年1-6月		2017年度		2016年度
	单价 (欧元/吨)	变动率	单价 (欧元/吨)	变动率	单价 (欧元/吨)
乙烯	1,039.88	4.40%	996.01	14.08%	873.12
苯	710.94	-5.19%	749.88	31.13%	571.87
甲苯	634.99	5.42%	602.34	19.94%	502.21
苯胺	1,074.98	-1.73%	1,093.90	22.41%	893.66
CO	0.35	2.94%	0.34	-9.31%	0.37

注：CO单价单位为欧元/M³；其他原材料单价单位均为欧元/吨。

2、主要能源的采购情况

(1) 上市公司主要能源采购情况

单位：万元

主要能源	2018年1-6月		2017年度		2016年度	
	金额	单价	金额	单价	金额	单价
电	114,073.15	0.54	208,046.96	0.53	197,966.32	0.53
水	8,100.29	4.47	17,230.05	4.67	15,750.67	4.74
燃气	268.70	3.92	1,595.50	3.31	907.89	3.35

合计	122,442.14		226,872.51		214,624.89	
----	------------	--	------------	--	------------	--

注：电的单价单位为元/kwh；水的单价单位为元/吨；燃气的单价单位为元/ m³。

(2) BC 公司主要能源采购情况

单位：万欧元

主要能源	2018 年 1-6 月		2017 年度		2016 年度	
	金额	单价	金额	单价	金额	单价
电	5,001.50	0.06	9,518.59	0.06	9,387.18	0.06
天然气	5,648.78	0.24	9,065.75	0.22	7,734.80	0.20
蒸汽	2,609.23	7.79	4,778.64	7.73	3,833.83	6.52
合计	13,259.51		23,362.98		20,955.81	

注：电的单价单位为欧元/kwh；天然气单价单位为欧元/ m³；蒸汽的单价单位为欧元/GJ。

3、报告期前五名供应商采购情况

(1) 上市公司报告期前五名供应商采购情况

单位：万元

序号	供应商名称	2018 年 1-6 月		
		采购内容	采购金额	占采购总额比
1	神华销售集团华东能源有限公司	煤	117,545.19	7.22%
2	TOTAL TRADING ASIA PTE. LTD.	LPG	113,063.99	6.95%
3	PETREDEC INTERNATIONAL PTE LTD	LPG	74,964.88	4.61%
4	国网山东省电力公司烟台供电公司	电	52,420.57	3.22%
5	大连福佳·大化石油化工有限公司	纯苯	49,734.04	3.06%
合计			407,728.67	25.06%
序号	供应商名称	2017 年度		
		采购内容	采购金额	占采购总额比
1	神华销售集团华东能源有限公司	煤	197,885.39	6.47%
2	SK GAS INTERNATIONAL PTE.LTD.	LPG	156,707.73	5.12%

3	BGN INTERNATIONAL DMCC	LPG	156,326.73	5.11%
4	国网山东省电力公司烟台供电公司	电	133,755.91	4.37%
5	TOTAL TRADING ASIA PTE.LTD.	LPG	112,270.08	3.67%
合计			756,945.83	24.74%
序号	供应商名称	2016 年度		
		采购内容	采购金额	占采购总额比
1	神华销售集团华东能源有限公司	煤	161,781.61	9.28%
2	国网山东省电力公司烟台供电公司	电	105,914.63	6.07%
3	国网浙江省电力公司宁波供电公司	电	92,051.69	5.28%
4	BGN INTERNATIONAL DMCC	LPG	69,200.30	3.97%
5	SK GAS INTERNATIONAL PTE.LTD.	LPG	62,074.55	3.56%
合计			491,022.77	28.16%

注：1、对同一实际控制人控制的多个供应商已合并计算采购金额。

2、LPG 即液化石油气系丙烷和丁烷的混合物。

(2) BC 公司报告期前五名供应商采购情况

单位：万欧元

序号	供应商名称	2018 年 1-6 月		
		采购内容	采购金额	占采购总额比
1	MOL Group	乙烯、甲苯、汽油等	11,780.06	21.72%
2	Wanhua Chemical (hongkong) Co., Ltd.	苯胺、MDI 等	7,905.80	14.58%
3	LINDE GÁZ MAGYARORSZÁG ZRT.	一氧化碳、氢气等	4,959.86	9.15%
4	Magyar Földgázkereskedő Zrt	天然气	2,757.03	5.08%
5	Petrochemia - Blachownia SA	甲苯	2,361.16	4.35%
合计			29,763.92	54.88%
序号	供应商名称	2017 年度		
		采购内容	采购金额	占采购总额

				比
1	MOL Group	乙烯、甲苯、汽油等	22,789.49	24.39%
2	Wanhua Chemical (hongkong) Co.,Ltd.	苯胺、MDI 等	13,973.45	14.96%
3	LINDE GÁZ MAGYARORSZÁG ZRT.	一氧化碳、氢气等	9,860.55	10.56%
4	European Commodity Clearing Luxembourg S.à.r.l.	电	5,174.09	5.54%
5	Magyar Földgázkereskedő Zrt	天然气	3,960.37	4.24%
合计			55,757.95	59.69%
序号	供应商名称	2016 年度		
		采购内容	采购金额	占采购总额比
1	MOL Group	甲苯、汽油等	15,828.79	19.87%
2	LINDE GÁZMAGYARORSZÁG ZRT.	一氧化碳、氢气等	7,061.26	8.86%
3	Wanhua Chemical (Hongkong)	苯胺、MDI 等	5,705.02	7.16%
4	European Commodity Clearing Luxembourg S.à.r.l.	电	4,224.78	5.30%
5	Magyar Földgázker. Zrt.	天然气	3,109.20	3.90%
合计			35,929.09	45.10%

注：对同一实际控制人控制的多个供应商已合并计算采购金额。

报告期内标的公司不存在向单个供应商的采购比例超过采购总额的 50%或严重依赖于少数供应商的情况。

4、BC 公司向上市公司主要关联采购的原因及公允性

(1) BC 公司向上市公司采购原材料苯胺

①关联交易的具体情况

报告期内,BC 公司向上市公司采购原材料苯胺的数量及平均单价情况如下:

项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度
----	--------------	---------	---------

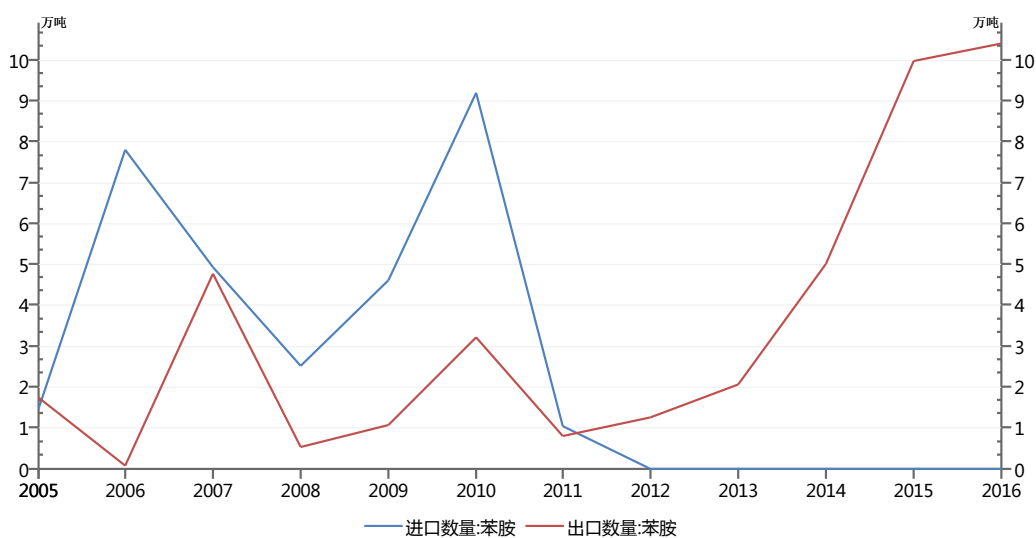
交易数量（吨）	21,868.80	65,393.77	45,532.55
平均单价（欧元/吨）	1,041.62	979.09	798.59
交易金额（万欧元）	2,277.90	6,402.63	3,636.18

注：上表中的平均单价为 BC 公司采购苯胺的到港价。根据与 BC 公司的订单，上市公司负责将苯胺运送至欧洲港口，BC 公司需承担港口到工厂的运输、仓储等费用。

②关联交易的原因及合理性

苯胺是生产 MDI、TDI 等聚氨酯产品所需的主要原材料，生产苯胺的原材料向产业链上游延伸至原料苯。一体化程度较高的生产商均能通过采购苯，自主生产苯胺。上市公司在烟台、宁波的生产基地均配备苯胺生产装置，而 BC 公司主要依赖捷克子公司 BC-MCHZ 自主生产。

2004 年至 2014 年间，伴随着 MDI 的强劲需求，国内苯胺的产能也不断的积极扩张。产能日趋饱和后，国内苯胺产能严重过剩。2012 年起，中国苯胺的进口数量为零，而出口数量逐年增长。



而另一方面，BC 公司主要依赖捷克子公司 BC-MCHZ 自主生产苯胺，但目前 BC-MCHZ 供应苯胺的能力每年不高于 13.5 万吨。由于 BC-MCHZ 的产能无法满足 BC 公司的生产需求，BC 公司每年要从外部采购大约 5 万吨的苯胺。

2017 年，由于 BC-MCHZ 苯胺装置改造，BC 公司对苯胺的需求缺口增至 6.5 万吨；而对于上市公司而言，除在装置检修期间会间接性对外采购苯胺外，自配的苯胺生产装置已能满足上市公司的生产需要，并且仍有富余产能。

上市公司和 BC 公司间的关联交易既能消化上市公司富余产能，又能填补 BC 公司原料缺口，因此 2015 年起，上市公司一直保持和 BC 公司的战略合作。

③关联交易定价公允性

报告期内，BC 公司苯胺的采购渠道主要有捷克子公司 BC-MCHZ 和万华香港，具体的采购单价对比情况如下：

供应商名称	2018 年 1-6 月		
	采购量 (吨)	单价 (欧元/吨)	占 BC 公司苯胺采购总量的比例
BC-MCHZ	65,197.82	977.50	70.10%
万华香港	21,868.80	1,041.62	23.51%
合计	87,066.62	-	93.61%
供应商名称	2017 年度		
	采购量 (吨)	单价 (欧元/吨)	占 BC 公司苯胺采购总量的比例
BC-MCHZ	117,578.67	1,003.17	63.45%
万华香港	65,393.77	1,090.59	35.29%
合计	182,972.44	-	98.74%
供应商名称	2016 年度		
	采购量 (吨)	单价 (欧元/吨)	占 BC 公司苯胺采购总量的比例
BC-MCHZ	134,677.29	837.87	72.67%
万华香港	45,532.55	880.61	24.57%
合计	180,209.84	-	97.24%

注：上表中的单价均为 BC 公司采购苯胺的到厂价。根据与 BC 公司的订单，上市公司负责将苯胺运送至欧洲港口，BC 公司需承担港口到工厂的运输、仓储等费用。BC 公司依据到厂价进行价格分析，作出采购决策。

苯、苯胺多为大宗商品，行业发展较为成熟，定价的透明性较高，价格与供需关系、国际原油价格等因素联系较为紧密。最近两年，随着全球原油价格逐步回升，苯胺价格整体呈现同步上调的趋势。

BC 公司主要依赖捷克子公司 BC-MCHZ 自主生产苯胺。捷克当地的事务所 Mazars s.r.o. 出具了关于 BC-MCHZ 的转移定价报告，报告认为：基于可比性分析可以得出结论，BC-MCHZ 与关联方进行的关联交易中使用的转移定价方法符合公平原则，即所使用的转让价格与在相同或类似情况下由独立第三方收取的价格相一致。而 BC 公司向上市公司采购的苯胺均价高于向 BC-MCHZ 的采购均价，保证了上市公司的利益。

BC 公司优先向 BC-MCHZ 采购，BC-MCHZ 产能不足部分再向上市公司补充采购。报告期内 2016 年度、2017 年度和 2018 年 1-6 月，BC 公司仅在少数情况下通过欧洲本土其他供应商采购苯胺，比例分别为 2.76%、1.26%和 6.39%，交易量较小。

综上，上市公司向 BC 公司销售苯胺的价格公允，符合市场实际情况，不存在向 BC 公司输送利益的情形。

本次吸收合并完成后，万华化工作为被合并方将予以注销，万华化工旗下资产将实现整体上市，万华化工下属 BC 公司及其他子公司与上市公司的关联交易在上市公司编制合并财务报表时将予以抵消。本次吸收合并完成后，上市公司的关联交易将大幅减少。

(2) BC 公司向上市公司采购 MDI

①关联交易的具体情况

BC 公司向上市公司采购 MDI 的数量及平均单价情况如下：

项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度
交易数量 (吨)	20,739.04	24,253.26	1,008.00
销售单价 (FOB: 元/吨)	15,647.42	15,269.00	12,272.05
交易金额 (FOB: 万元)	32,451.23	37,032.30	1,237.02

②关联交易的原因及合理性

报告期内，BC公司向上市公司采购的MDI主要包括以下两类产品：一是纯MDI，用作MDI最终产品的原材料；二是聚合MDI产品，用于BC公司在定期检修前后贮备存货，维持对大客户的战略维护、稳定供货。

③关联交易定价公允性

报告期内，上市公司向BC公司销售MDI的情况和MDI整体出口销售的情况如下：

项目	2018年1-6月	2017年	2016年
MDI出口销量(吨)	345,954.00	543,224.00	429,623.00
其中：对BC公司销量(吨)	20,739.04	24,253.26	1,008.00
占比	5.99%	4.46%	0.23%
MDI出口均价(FOB：元/吨)	16,041.00	15,640.00	10,316.88
其中：对BC公司均价(FOB：元/吨)	15,647.42	15,269.00	12,272.05

报告期内，BC公司MDI销售息税前利润和BC公司向上市公司所采购的MDI对外销售息税前利润的情况如下：

项目	2018年1-6月	2017年	2016年
BC公司当期MDI销售息税前利润(万欧元)	12,794.28	19,658.63	4,811.69
其中：BC公司向上市公司所采购的MDI对外销售息税前利润(万欧元)	-51.83	363.26	-0.19
占比	-0.41%	1.85%	-0.00%

报告期内，上市公司销售给BC公司的MDI占全部出口MDI的比例较小，且销售集中在BC公司停车检修前后。2017年7-8月期间，BC公司相关生产装置陆续停车，各装置检修期平均约为30天，本年度停车期较长，当年对于MDI备货的需求较高。同时，2017年上市公司MDI产量大幅提高，增加近40万吨，故而增加了对BC公司的销售。在正常的生产阶段，除向上市公司采购少量纯MDI作为MDI最终产品的原材料，BC公司不会直接向上市公司采购MDI最终产品。

由于上市公司销售的 MDI 产品种类繁多，且客户所在的地区、采购规模截然不同，对不同地区、不同规模的客户的销售价格差异较大。如果比较上市公司向 BC 公司销售 MDI 的均价和 MDI 整体出口销售的均价，2016 年度、2017 年度和 2018 年 1-6 月两者不存在显著差异。上市公司与 BC 公司聚合 MDI 的交易价格按照中国、欧洲或全球市场主流挂牌价格或指数的基础上以固定加成金额的方式进行定价，与上市公司对其他分销商的定价模式无差异。

报告期内，BC 公司向上市公司所采购 MDI 对外销售的息税前利润占 BC 公司全部 MDI 产品对外销售的息税前利润的比例分别为-0.00%、1.85%、-0.41%，占比较小，不构成重大影响。

综上，上市公司向 BC 公司销售 MDI 系日常生产经营行为，交易价格公允合理，不存在向 BC 公司输送利益的情形。

本次吸收合并完成后，万华化工作为被合并方将予以注销，万华化工旗下资产将实现整体上市，万华化工下属 BC 公司及其他子公司与上市公司的关联交易在上市公司编制合并财务报表时将予以抵消。本次吸收合并完成后，上市公司的关联交易将大幅减少。

5、上市公司及 BC 公司主要产品原材料结构差异分析

报告期内，上市公司主要产品原材料构成及配比情况如下表所示：

原材料名称	主要产品	所属业务板块
纯苯、化工煤、原盐	MDI	聚氨酯产品
丙烷、丁烷、甲醇	丙烯、丙烯酸、环氧丙烷、MTBE 等	石化系列产品
己二胺、化工煤、原盐	ADI	精细化学化学品
BDO	TPU	精细化学化学品
动力煤	蒸汽、电	所有板块配套

报告期内，BC 公司主要产品原材料构成及配比情况如下表所示：

原材料	主要产品	所属板块
苯、苯胺、CO	MDI	聚氨酯产品

甲苯、CO	TDI	聚氨酯产品
乙烯	PVC	石化系列产品

报告期内，上市公司与 BC 公司可比产品主要为聚氨酯产品中的 MDI 产品。其 MDI 所使用原材料差别的主要原因为万华化学（含万华宁波）MDI 产品主要采用一体化生产的工艺技术，实现中间品原料 CO（由化工煤反应制得）和苯胺（由苯与氨气制得）的自产自供；而 BC 公司由于苯胺配套产能不足及上游延伸程度较低，中间品原料 CO 和苯胺依赖外采补充。

6、结合 BC 公司和上市公司主要原材料采购来源、采购模式差异等，补充披露报告期内 BC 公司和上市公司上述主要原材料采购价格变动的合理性，以及 BC 公司主要原材料价格变动幅度远小于上市公司主要原材料采购价格变动幅度的原因

(1) BC 公司与上市公司主要原材料采购来源的差异

①BC 公司主要原材料采购来源

主要原材料	主要供应商	报告期内合计采购金额占比			签署框架合同平均期限
		2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度	
乙烯	MOL Petrolkémia Zrt.	100.00%	100.00%	100.00%	12 年
纯苯	DEZA a. s. 及其子公司 PB 公司	82.87%	86.19%	78.46%	15 年
甲苯	MOL MAGYAR OLAJÉS GÁZIPARIN	66.01%	68.96%	75.43%	11 年
苯胺	Wanhua Chemical (hongkong) Co., Ltd. (万华香港)	78.65%	96.55	89.89%	-

注：1、报告期内合计采购金额占比指 BC 公司向该供应商采购该类原材料占该类原材料总采购额的比例；2、苯胺的采购不包括 BC 公司向其全资子公司 BC-MCHZ 采购，即上表是考虑 BC 公司合并层面对外采购苯胺的情况；3、万华香港系上市公司全资子公司，为 BC 公司关联方，未签订框架性合同。

BC 公司主要原材料中如乙烯、纯苯、甲苯等均与主要供应商签署了 10 年以

上的合约。

原材料乙烯唯一的供应商 MOL Petrolkémia Zrt.（前身为 TVK，中文名称：蒂萨化学集团）为匈牙利石化 MOL 集团成员企业，建立于 1951 年，是匈牙利最大的石化综合性企业，主要生产乙烯、丙烯等石化产品。由于乙烯对于长距离运输要求较为严苛，一般就近通过管道传输。MOL Petrolkémia Zrt.，旗下的乙烯生产厂距离 BC 公司约 50 公里，并通过 BC 专属管道将乙烯运输至 BC 匈牙利生产基地。

原材料纯苯的主要供应商包括 DEZA a. s. 公司及其子公司 PB 公司。DEZA a. s. 公司总部位于捷克，是芳烃和其他化学原料的生产商，其历史可追溯至近 120 年前，是 Agrofert 集团旗下关键的化工企业，长期给 BC 公司下属子公司 BC-MCHZ 公司供应纯苯，双方于 2017 年续签了 15 年的纯苯供应合同。PB 公司系 DEZA a. s. 公司的子公司，主要生产纯苯和甲苯，其生产厂区临近 BC-MCHZ，并与其建立了长期的纯苯供应关系，双方亦于 2017 年签署了 15 年的纯苯供应合同。

原材料甲苯的主要供应商为匈牙利石化 MOL 集团，BC 公司在 2013 年与其签署了 11 年的采购框架合同。

原材料苯胺除了向全资子公司 BC-MCHZ 公司进行采购外，对外主要通过关联方万华香港进行采购，BC 公司苯胺供给来源较为稳定。此外，为满足业务需要，BC 公司正在新建苯胺/硝基苯装置，产能为 20 万吨/年，预计 2020 年第 3 季度建成投产。

②上市公司主要原材料采购来源

主要原材料	主要供应商	报告期内合计采购占比			签署框架合同平均期限
		2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度	
纯苯	中石化华南等 8 家主要供应商	42%	48%	38%	1 年
丙烷	沙特阿美等 5 家主要供应商	44%	39%	44%	1 年
丁烷	沙特阿美等 5 家主要供应商	50%	54%	44%	1 年
化工煤	国家能源投资集团	100%	100%	100%	1 年

国内纯苯市场行业竞争较为激烈、同时亦受到外盘货的冲击影响，万华化学凭借大规模的纯苯采购体量在买方市场形成了较强的议价能力。万华化学纯苯的采购主要来自中石化华南等数十家国内外优质的纯苯战略供应商，并与其按年签订框架合同，多年以来，万华化学与上述纯苯供应商间建立了较为稳定的战略合作关系。

上市公司对于丙烷、丁烷的采购主要通过全球知名的综合性石油企业或石化贸易企业，如沙特阿美等。与上述国际石油巨头直接建立稳定的战略供应关系，可减少向 LPG 贸易商和分销商进行采购的中间环节，有利于降低上市公司对于丙烷、丁烷等初级石化产品的采购成本，并避免受原油贸易分销方式影响导致的价格非理性波动的情形。

原材料化工煤唯一的供应商国家能源投资集团系 2017 年 11 月 28 日由国电集团与神华集团合并新设公司，在世界 500 强排名中接近第 100 位，主要有 8 家科研院所、6 家科技企业，形成了煤炭、常规能源发电、新能源、交通运输、煤化工、产业科技、节能环保、产业金融等八大业务板块，拥有四个世界之最，分别是世界最大的煤炭生产公司，世界最大的火力发电生产公司，世界最大的可再生能源发电生产公司和世界最大煤制油、煤化工公司。

综上所述，上市公司与上述原材料的主要供应商间建立了长期稳定的采购关系，供应商均具备较强的原料供应保障能力；凭借大规模的采购规模优势，上市公司对于上游主要原材料供应商间形成了较强的买方议价能力。

(2) BC 公司与上市公司主要原材料采购模式的差异

①BC 公司主要原材料的采购模式

BC 公司与乙烯、纯苯、甲苯等原材料的主要供应商之间均签订了长期的框架合同，合同中分别约定了合同期各年基础采购量和浮动采购量，确保了长期、稳定、灵活的战略供应合作关系。BC 公司乙烯、纯苯、甲苯价格均主要参照主流市场指数的基础上以固定加成金额进行定价。其中，乙烯、纯苯、甲苯定价分别参考 ICIS FD NWE Ethylene Contract Price（安迅思远期西北欧乙烯合同价格）、ICIS-LOR FOB NWE Benzene Price（安迅思西北欧纯苯离岸价）以及

普氏石化咨询公布的 TDI 级甲苯在 ARA（阿姆斯特丹-鹿特丹-安特卫普地区）的离岸价。

BC 公司除了向全资子公司 BC-MCHZ 采购苯胺外，对外主要向关联方上市公司全资子公司万华香港进行采购，该关联采购情况请参见“第四节 被合并方情况”之“十、被合并方主营业务情况”之“（八）报告期主要原材料和能源的供应情况”之“6、结合 BC 公司和上市公司主要原材料采购来源、采购模式差异等，补充披露报告期内 BC 公司和上市公司上述主要原材料采购价格变动的合理性，以及 BC 公司主要原材料价格变动幅度远小于上市公司主要原材料采购价格变动幅度的原因”之“（3）BC 公司和上市公司上述主要原材料采购价格变动的合理性及 BC 公司主要原材料价格变动幅度远小于上市公司主要原材料采购价格变动幅度的情况说明”之“1）BC 公司与上市公司 MDI 产品所需主要原材料价格的合理性分析及两者间差异分析”。

②上市公司主要原材料的采购模式

上市公司对于纯苯的采购主要以合约采购为主，执行“战略合作与随行就市”的采购政策，即与国内数十家优质的合格供应商建立战略供应合作关系，如中石化等，采购价格主要参照中石化华东纯苯挂牌价格的基础上协商制定。除了合约采购外，上市公司亦会采购部分现货对各年原材料的需求量进行灵活调节，现货以外盘货为主，主要参考韩国纯苯的离岸价格。

上市公司对于丙烷、丁烷的采购亦主要以合约采购为主，价格制定参考“原油厂商针对长约客户制定的月度合同价格参考价”。报告期内，上市公司与沙特阿美等国际石油开采与贸易厂商建立了稳定的战略合作关系。其中，万华化学是国内首家与沙特阿美直接签订 LPG 长期供应合约的中国企业，同时也是首家具有沙特阿美合同价格（CP）推荐权、加入亚洲 LPG-CFR 委员会的中国企业，这一突破有效改善了过去中国企业主要通过 LPG 贸易商和分销商进行采购，缺乏与 LPG 生产商直接合作的局面，大幅降低采购成本的同时增强了我国企业在全世界 LPG 行业的话语权和影响力，提升我国在海外原油贸易中的综合竞争力。除了合约采购，上市公司部分丙烷、丁烷通过国际现货采购进行原材料需求量

的灵活调节。

对于化工煤的采购，上市公司与唯一的供应商国家能源投资集团（2017年11月28日由国电集团与神华集团合并新设公司）达成战略合作，价格在参照环渤海湾动力煤价格BSPI指数和中国煤炭资源网CCI等价格指数的基础上以固定加成金额的方式进行定价结算。

综上所述，在采购模式上，BC公司与上市公司均主要采取合约采购的方式，并与实力雄厚的战略供应商签署了年度框架合同保障了原材料的供应，合约采购中对采购单价的确定均作出了明确的安排：在参考全球市场主流挂牌价格或指数的基础上，通过固定金额加成或市场协商的方式进行定价。

(3) BC公司和上市公司上述主要原材料采购价格变动的合理性及BC公司主要原材料价格变动幅度远小于上市公司主要原材料采购价格变动幅度的情况说明

报告期内，BC公司上述主要原材料采购价格的变动情况如下表所示：

单位：欧元/吨

原材料	2018年1-6月		2017年度		2016年度
	单价	变动率	单价	变动率	单价
乙烯	1,039.88	4.40%	996.01	14.08%	873.12
纯苯	710.94	-5.19%	749.88	31.13%	571.87
甲苯	634.99	5.42%	602.34	19.94%	502.21
苯胺	1,074.98	-1.73%	1,093.90	22.41%	893.66

报告期内，上市公司上述主要原材料采购价格的变动情况如下表所示：

原材料名称	2018年1-6月		2017年度		2016年度
	平均单价 (元/吨)	变动率	平均单价 (元/吨)	变动率	平均单价 (元/吨)
纯苯	5,517.40	-3.95%	5,744.43	35.37%	4,243.64
丙烷	3,183.50	-3.42%	3,296.40	44.73%	2,277.59
丁烷	3,291.23	-2.86%	3,387.98	36.26%	2,486.49

原材料名称	2018年1-6月		2017年度		2016年度
	平均单价 (元/吨)	变动率	平均单价 (元/吨)	变动率	平均单价 (元/吨)
化工煤	647.09	10.72%	584.46	31.94%	442.97

注：丙烷和丁烷的混合物为液化石油气（LPG）。

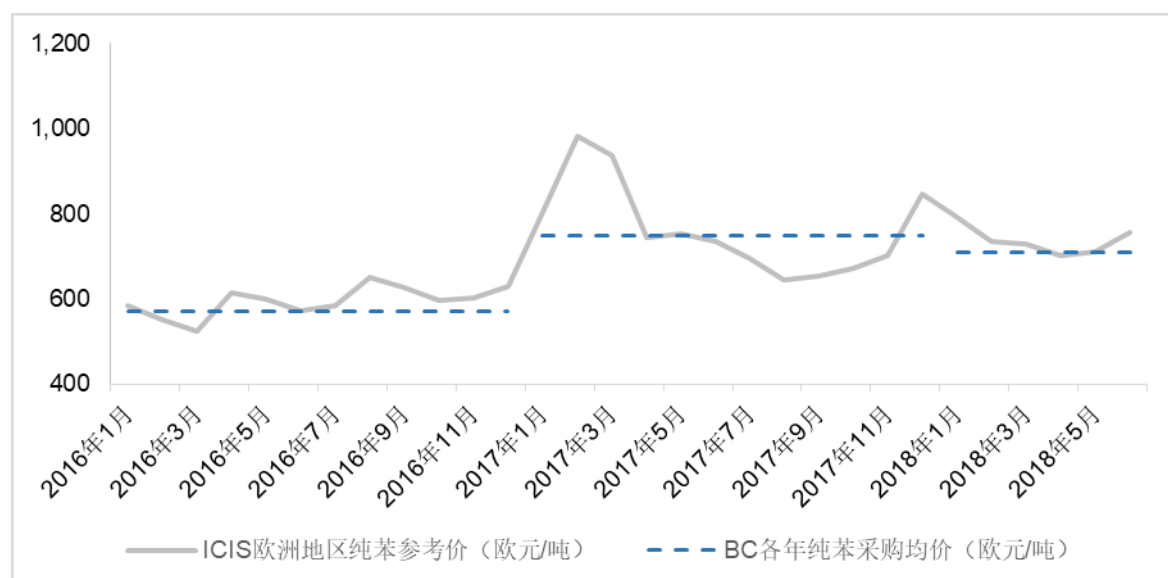
MDI 产品的生产工艺上，上市公司产业链后向一体化程度更高，主要原材料也更为初级，包括纯苯、化工煤等；BC 公司主要原材料则包括纯苯、苯胺等。其中，纯苯和化工煤分别是 MDI 生产工艺中中间产品苯胺和 CO 的上游主要原材料。

上市公司其余主要的原材料如丙烷、丁烷（混合物为液化石油气）主要用于石化系列产品的生产；BC 公司其余主要的原材料如乙烯则主要用于 PVC 产品的生产；甲苯则主要用于 TDI 产品的生产。

综上，下面将对 BC 公司和上市公司的主要原材料的价格变动进行合理性分析，并对 BC 公司与上市公司生产 MDI 所需主要原材料纯苯进行价格差异分析。

①BC 公司与上市公司 MDI 产品所需主要原材料价格的合理性分析及两者间差异分析

1) BC 公司纯苯采购价格的合理性分析



数据来源：ICIS（安迅思）

结合上图，ICIS 欧洲地区纯苯参考价受下游需求回暖及全球原油市场价格反弹等因素共同影响自 2016 年底开始迅速爬升；2017 年一季度末开始，主要受全球油价下跌影响，纯苯价格逐渐回归至 2016 年的平稳水平。2018 年 1-6 月，剔除年末季节性因素影响，纯苯价格基本保持稳定。

2017 年度，BC 公司纯苯均价相较于 2016 年上涨 31.13%，2018 年 1-6 月，BC 公司纯苯均价微跌 5.19%。整体来看，报告期内 BC 公司纯苯采购价格变动情况与 ICIS 欧洲地区纯苯参考价走势基本匹配。

2) BC 公司苯胺采购价格的合理性分析

报告期内，BC 公司向 BC-MCHZ 及万华香港采购情况如下：

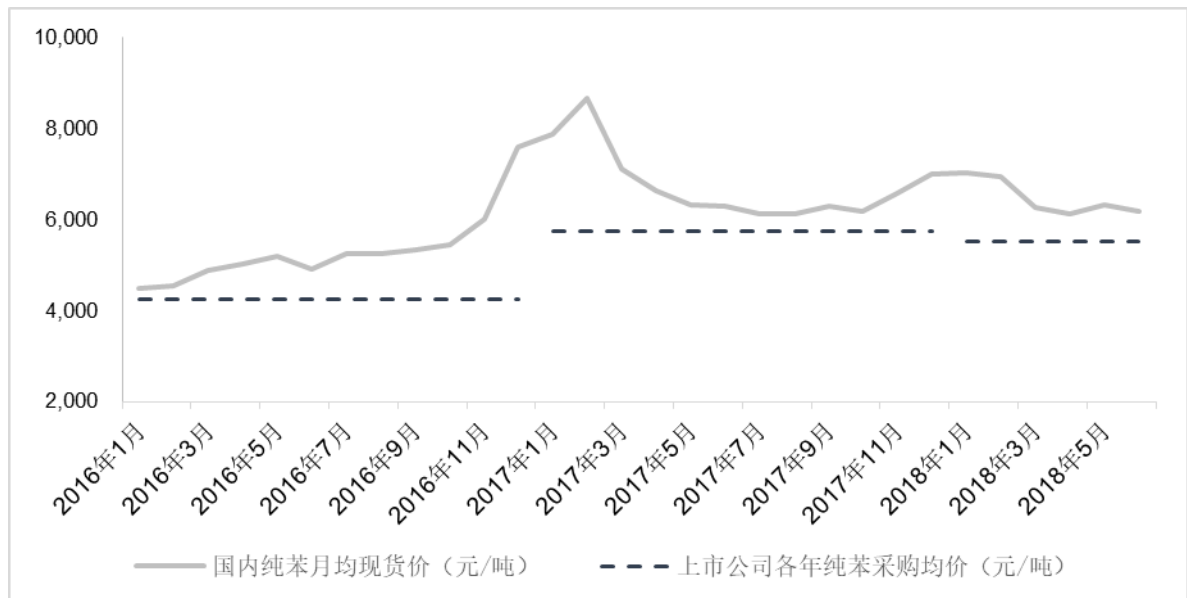
供应商名称	2018 年 1-6 月		
	采购量 (吨)	单价 (欧元/吨)	占 BC 公司苯胺采购总量的比例
BC-MCHZ	65,197.82	977.52	70.10%
万华香港	21,868.80	1,041.62	23.51%
合计	87,066.62	-	93.61%
供应商名称	2017 年度		
	采购量 (吨)	单价 (欧元/吨)	占 BC 公司苯胺采购总量的比例
BC-MCHZ	117,578.67	1,003.17	63.45%
万华香港	65,393.77	1,090.59	35.29%
合计	182,972.44	-	98.74%
供应商名称	2016 年度		
	采购量 (吨)	单价 (欧元/吨)	占 BC 公司苯胺采购总量的比例
BC-MCHZ	134,677.29	837.87	72.67%
万华香港	45,532.55	880.61	24.57%
合计	180,209.84	-	97.24%

注：上表中的单价均为 BC 公司采购苯胺的到厂价。根据与 BC 公司的订单，上市公司负责将苯胺运送至欧洲港口，BC 公司需承担港口到工厂的运输、仓储等费用。BC 公司依据

到厂价进行价格分析，作出采购决策。

BC 公司主要依赖捷克子公司 BC-MCHZ 自主生产苯胺，根据捷克当地的事务所 Mazars s. r. o. 出具了关于 BC-MCHZ 的转移定价报告，报告认为：基于可比性分析可以得出结论，BC-MCHZ 与关联方进行的关联交易中使用的转移定价方法符合公平原则，即所使用的转让价格与在相同或类似情况下由独立第三方收取的价格相一致。报告期内，BC 公司向万华香港采购的苯胺均价高于向 BC-MCHZ 的采购均价，保证了上市公司的利益。

3) 上市公司纯苯采购价格的合理性分析



数据来源：Wind 资讯

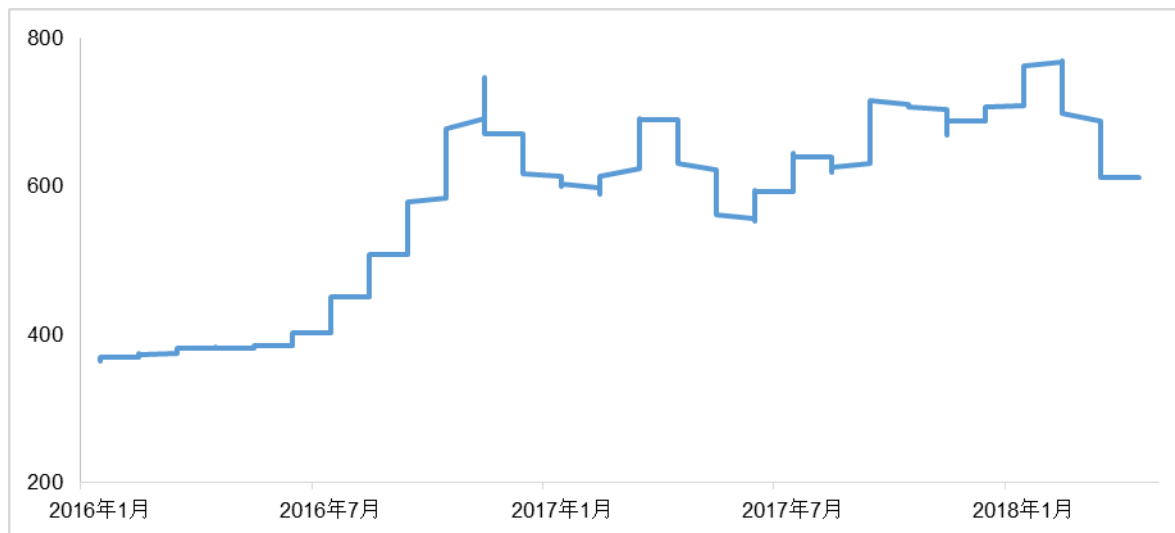
纯苯是一种广泛使用大宗化工原材料，其价格波动在全球范围内具有一定的联动性。因此，与 BC 公司所处欧洲市场纯苯价格变动走势相似，国内纯苯月均现货价受下游需求回暖及全球原油市场价格反弹等因素共同影响自 2016 年底开始迅速爬升；2017 年一季度末开始，主要受全球油价下跌影响以及国内纯苯供给放量，纯苯价格逐渐回归至 2016 年的平稳水平。2018 年 1-6 月，剔除年末季节性因素，纯苯价格基本保持稳定。

2017 年度，上市公司纯苯均价相较于 2016 年上涨 35.37%，2018 年 1-6 月，

上市公司纯苯均价微跌 3.95%。整体来看，报告期内上市公司纯苯采购价格变动情况与国内纯苯月均现货价走势基本匹配。

4) 上市公司化工煤采购价格的合理性分析

2016 年至 2018 年初，国内市场主流煤价指数 CCI500 指数波动情况如下：



数据来源：中国煤炭资源网

2016 年以来，受国内宏观经济调控以及供给侧改革等因素影响，再加之国内环保核查日益趋严，国内化工煤价格逐步上涨，此后剔除季节性等因素影响，化工煤价格整体保持在一个较为稳定的价格区间。

2017 年上市公司化工煤采购均价较 2016 年上涨 31.94%，2018 年上半年上市公司化工煤采购均价较 2017 年略微上涨 10.72%。整体来看，报告期内上市公司化工煤采购价格变动趋势与市场主流价格指数 CCI 走势基本一致。

5) BC 公司与上市公司 MDI 产品纯苯采购价格差异分析

BC 公司与上市公司 MDI 产品所需纯苯价格差异分析如下：

公司名称	2018 年 1-6 月		2017 年度		2016 年度
	平均单价 (元/吨)	变动率	平均单价 (元/吨)	变动率	平均单价 (元/吨)
BC 公司	5,501.64	-5.84%	5,842.91	39.71%	4,182.29

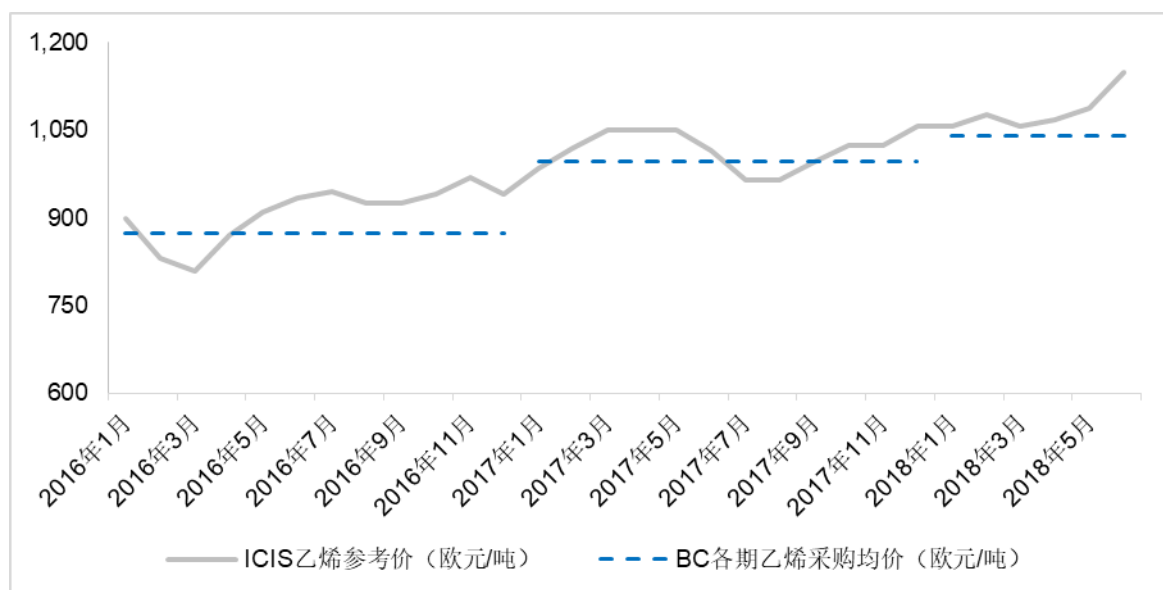
公司名称	2018年1-6月		2017年度		2016年度
	平均单价 (元/吨)	变动率	平均单价 (元/吨)	变动率	平均单价 (元/吨)
上市公司	5,517.40	-3.95%	5,744.43	35.37%	4,243.64
BC公司与上市公司采购差异	-15.76		98.48		-61.35

注：BC公司于2016年度、2017年度、2018年1-6月采购纯苯平均单价分别按2016年12月31日、2017年12月31日以及2018年6月30日欧元兑人民币中间价进行汇兑折算；BC公司平均单价变动率使用欧元本币进行计算，未进行汇兑折算。

结合上表，BC公司与上市公司的纯苯采购价格的绝对差异以及变动差异均较小，不存在明显的价格变动幅度差异。

②BC公司其他主要原材料价格合理性分析

1) 乙烯采购价格的合理性分析



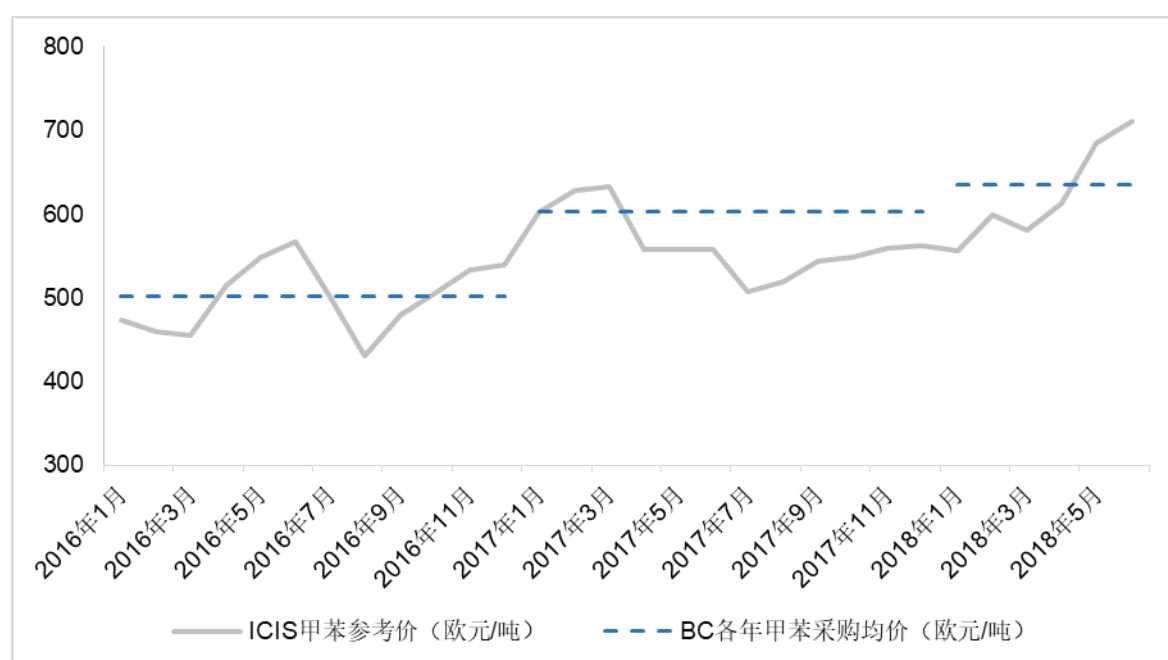
数据来源：ICIS（安迅思）

乙烯是一种广泛使用大宗化工原材料，欧洲地区乙烯价格受下游需求回暖及全球原油市场价格反弹等因素共同影响自2016第二季度开始逐步上涨；2017年全球乙烯供需整体呈现一种“紧平衡”，2017年，世界新增乙烯产能725万

吨/年，主要来自北美和亚太地区，总产能达 1.69 亿吨/年，而世界乙烯需求总量同样高达 1.58 亿吨/年，平均开工率约 90%。全球主要地区市场如欧洲地区的乙烯供求关系依然偏紧；2018 年上半年欧洲地区乙烯市场的供需关系仍旧保持着 2017 年的情形，乙烯价格稳步上涨。

2017 年度，BC 公司乙烯采购均价相较于 2016 年上涨 14.08%，2018 年 1-6 月，BC 公司乙烯采购均价仍有小幅上涨，达 4.40%。整体来看，报告期内 BC 公司乙烯采购价格变动情况与 ICIS 欧洲地区乙烯参考价的走势基本匹配。

2) 甲苯采购价格的合理性分析



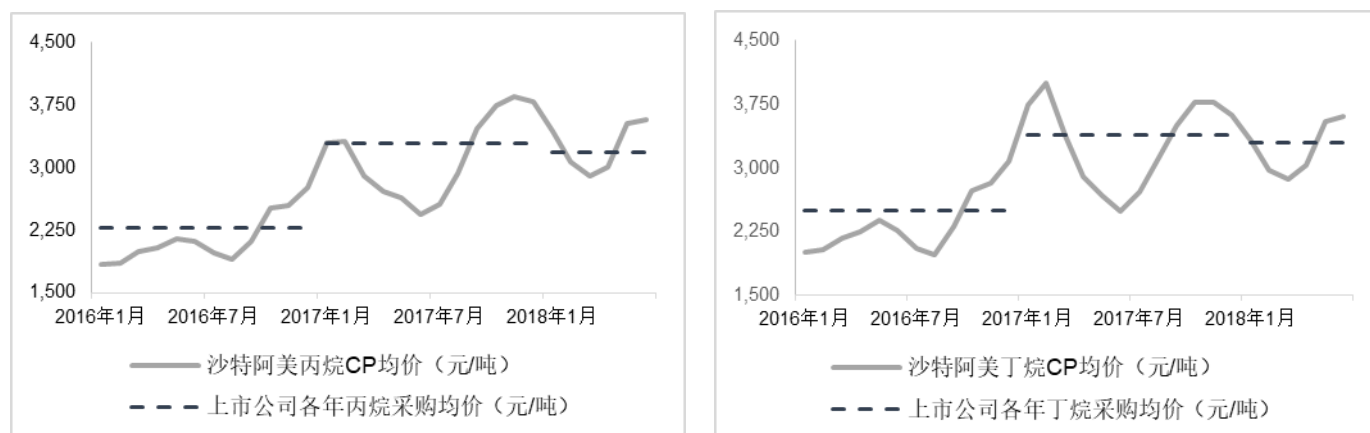
数据来源：ICIS（安迅思）

2016 年 6 月开始，受欧洲地区甲苯放量供应未能被市场尤其是亚洲市场消化等因素影响，欧洲地区甲苯价格逐步下调；2016 年第三季度开始，受下游 TDI 等行业需求以及全球原油市场回暖双重因素影响，欧洲地区甲苯价格逐渐回调上涨；2017 年 3 月以来，受全球原油价格回调下降影响，甲苯价格开始下降并趋于平稳运行；自 2018 年二季度开始，受全球原油价格上涨支撑，甲苯价格开始平稳爬升。

2017 年度, BC 公司甲苯采购均价较 2016 年度上涨 19.94%; 2018 年 1-6 月, 甲苯采购均价较 2017 年度上涨 5.42%。整体来看, 报告期内 BC 公司甲苯采购价格变动情况与 ICIS 欧洲地区甲苯参考价的走势基本匹配。

③上市公司其他主要原材料价格合理性分析

1) 丙烷、丁烷采购价格的合理性分析



数据来源: wind 资讯

丙烷及丁烷属于 LPG (液化石油气) 的主要成分, 其市场价格波动与全球原油价格紧密相关。

2016 年下半年开始, 受 OPEC 以及非 OPEC 原油减产计划刺激, 全球原油价格开始迅速爬升; 2017 年全年国际原油市场呈现出“V 字形”走势, 其中, 2017 年上半年, 市场对 OPEC 减产预期的稳定、市场需求的趋缓以及新兴市场如美国页岩油市场的放量等共同作用下, 全球原油价格开始回落。2017 年 6 月开始, 随着 OPEC 减产计划的延长及下游市场需求面整体的改善, 原油市场步入上行通道; 2018 年初, 受季节性因素影响, 全球原油价格略有下调; 2018 年第二季度开始, OPEC 及非 OPEC 国家联合减产执行率较高, 同时国际原油需求较为强劲, 美国、OECD 国家商业原油库存呈下降态势, 供需的改善推进国际原油价格上涨, 此外, 贸易保护主义的抬头使得全球主要贸易关系趋于紧张, 促使国际原油价格进一步上行。

2017 年度, 上市公司丙烷、丁烷采购均价较 2016 年度分别上涨 44.73%和

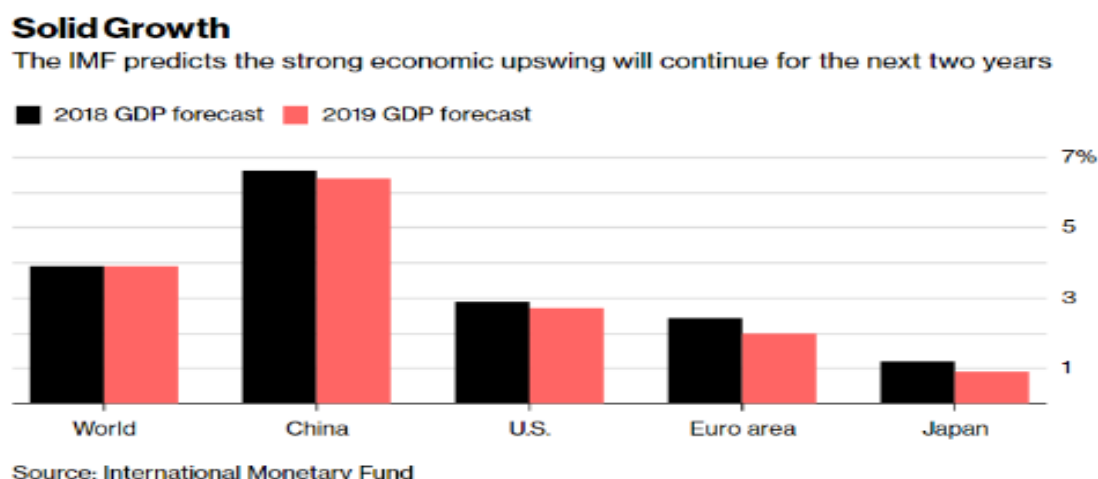
36.26%；2018年1-6月，上市公司丙烷、丁烷采购均价较2017年度下调3.42%和2.86%，与全球原油市场价格走势基本匹配。

7、结合对原材料市场未来年度预测情况、与主要原材料供应商的合作稳定性、BC公司和上市公司对原材料供应商的议价能力等，补充披露预测期内原材料价格的稳定性及对预测期内毛利率水平的影响。

预测期内，BC公司和上市公司下属控股子公司万华宁波涉及对未来经营业绩的情况进行预测。以下将分析BC公司以及万华宁波在预测期内原材料价格的稳定性及其对预测期内各自毛利率水平的影响。

(1) 预测期内全球经济平稳增长，增速将有所放缓

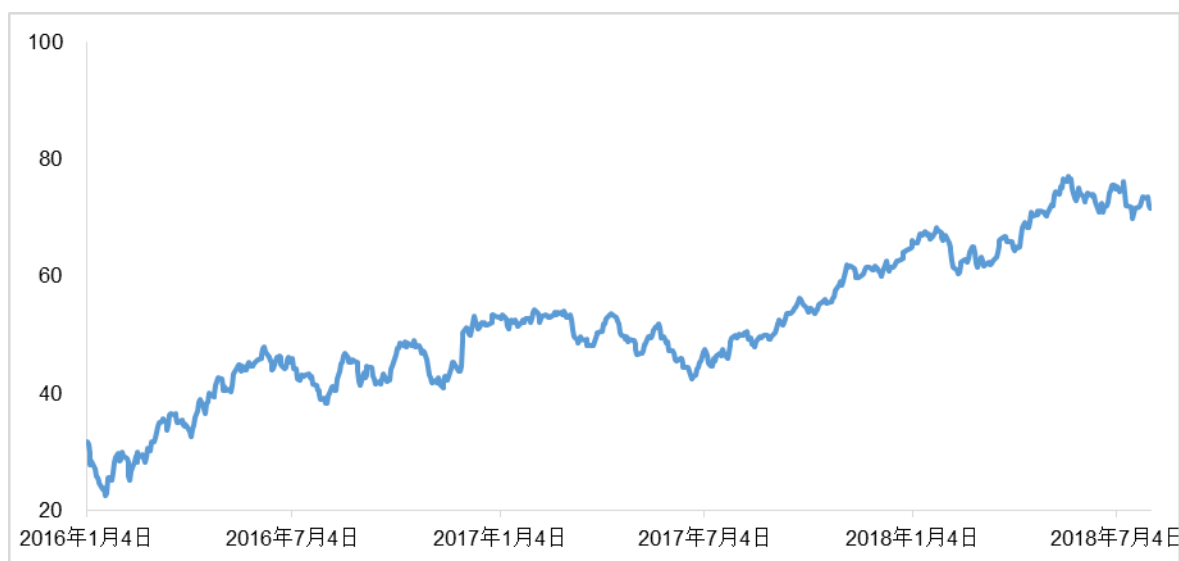
IMF对全球、中国、美国、欧元区和日本2018年及2019年的经济增速进行了预测，具体情况如下：



未来两年，IMF预测经济增速将基本保持平稳，平均增速达3.9%。2020年后随着全球各国有收紧货币政策、加强贸易保护主义等趋势，加上中国经济处于深化改革的调整期可能导致的增速放缓影响，全球经济增速或有下调。

(2) 原油价格

2016年1月至2018年8月间，全球原油价格走势如下图所示：



数据来源：Wind 资讯，数据为 OPEC 一揽子原油价格（美元/桶）

自 2016 年以来，受全球原油市场减产计划、下游市场需求回暖等因素作用影响，全球原油价格在近三年的时间内小幅波动上升。未来两年，随着全球对于 OPEC 减产计划预期的稳定以及全球经济的稳定增长，全球油价或在近期上涨的大环境下达到再平衡的状态。

(3) 预测期内 BC 公司原材料价格的稳定性及对预测期内毛利率水平的影响

BC 公司生产所需主要原材料乙烯、纯苯、甲苯以及苯胺系石化初级原料中间体材料，其价格波动情况与上游原油价格变动情况以及下游市场需求景气程度紧密相关，前者会对上述原材料起到成本支撑的作用，后者则将直接影响原材料的市场供求关系，进而影响其价格变动。预测期内，预计全球经济增速稳中或将有所放缓，而全球原油价格在 2018 年稳中有升的背景下受减产计划预期渐稳以及下游市场消费需求增速趋缓等因素影响或将在预测期内达到一个再平衡的状态。

从各原材料细分市场来看：

对于乙烯而言，2017 年全球乙烯市场供求趋紧，总产能与总需求量分别达

1.69 亿吨/年和 1.58 亿吨，平均开工率约 90%。预计未来 5 年乙烯产能规模将有较宽的增长空间，乙烯市场供求紧平衡的局面间有所环节，价格将趋于平稳。由于 BC 公司与 MOL Petrolkémia Zrt. 之间签订了长期的战略合作供应关系，这也将有助于 BC 公司在参照市场公允指数的基础上尽可能避免乙烯价格的非理性波动。

对于纯苯而言，2017 年全球范围内纯苯产能达到约 6,615 万吨/年，消费量约 5,180 万吨，开工率约为 78.31%。纯苯的主要消费仍将集中于亚洲、北美以及欧洲地区。目前，欧洲地区纯苯产能扩产较为低迷，地区供求基本稳定。鉴于 BC 公司与 DEZA a.s. 及其子公司 Petrochemia-Blachownia S.A. 通过签订 15 年纯苯采购长约能尽可能避免乙烯价格的非理性波动，预计预测期内欧洲地区纯苯将在一个合理的区间内运行。

对于甲苯而言，2017 年全球甲苯产能约 4,250 万吨/年，生产、消费同样主要集中于亚洲、北美以及欧洲地区，其中，2017 年欧洲地区甲苯产能约 402 万吨，欧洲地区受经济恢复较为迟缓等因素影响，甲苯对出口的依赖度较高。因此，甲苯供求关系未呈现出紧平衡的状态，而 BC 公司与 MOL MAGYAR OLAJÉS GÁZIPARIN 签订的 11 年长期合同更将避免甲苯价格的非理性波动，预计预测期内欧洲地区甲苯的价格将在前两年波动的区间内合理运行。

综上所述，预测期内 BC 公司生产经营所需主要原材料价格预计将保持平稳运行，正常情形下（不出现大规模不可抗力停产或经济危机等）将不会出现大幅度的价格波动，原材料价格的趋稳运行将保障 BC 公司毛利率水平的稳定。

(4) 预测期内万华宁波原材料价格的稳定性及对预测期内毛利率水平的影响

万华宁波生产所需主要原材料纯苯系石化初级原料中间体材料，其价格波动情况与上游原油价格变动情况以及下游市场需求景气程度紧密相关，前者会对上述原材料起到成本支撑的作用，后者则将直接影响原材料的市场供求关系，进而影响其价格变动。预测期内，预计全球经济增速稳中或将有所放缓，而全球原油价格在 2018 年稳中有升的背景下受减产计划预期稳定以及下游市场消费

需求增速趋缓等因素影响或将在预测期内达到一个再平衡的状态。对于万华宁波生产 MDI 所需主要原材料纯苯而言,2017 年全球范围内纯苯产能达到约 6,615 万吨/年,消费量约 5,180 万吨,开工率约为 78.31%。纯苯的主要消费仍将集中于亚洲、北美以及欧洲地区,其中中国地区纯苯消费量 1,398 万吨,占全球 30%,净进口量在 230 万吨。未来 10 年预计全球纯苯平均需求增幅在 2.5%左右,主要贡献亦来自中国。未来随着中国国内多个大型炼化项目(舟山炼化基地、长兴岛基地、连云港基地等)投产,纯苯供应量将逐步增加 100~150 万吨/年,而东南亚和中东也将陆续有更多的富余纯苯转移至中国,中国的纯苯供需状态将逐步趋于平稳,价格也将稳定保持在一个合理区间。而万华宁波通过大规模的采购体量对于上游纯苯供应商形成了较强的议价能力,有利于其纯苯采购价格在基于市场公允价格的基础上形成一定的采购优势,同时避免受纯苯市场价格非理性波动的影响。

对于万华化学生产 MDI 另一主要原材料化工煤而言,需求层面上来看,未来年度中国宏观经济将呈现“稳增长”的新常态,且受国家层面倡导促进煤电长协,煤电一体化影响,预测期内煤炭需求将得到稳定的支撑。而 2016 年推动煤炭价格大幅上涨的供给侧改革已逐步接近完成,未来年度煤炭的供给水平将趋于平稳。考虑到上市公司仅与国家能源投资集团签署了化工煤的长期采购框架协议合同,稳定的采购战略关系也将使得未来年度上市公司化工煤采购价格在较为平稳的市场行情背景下保持在一个合理的价格区间。

综上所述,预测期内万华宁波生产经营所需主要原材料的采购价格预计将在一个合理的区间内运行,正常情形下(不出现大规模不可抗力停产或经济危机等)将不会出现大幅度的价格波动,原材料价格的趋稳运行将保障万华宁波毛利率水平的稳定。

(九) 报告期董事、监事、高级管理人员或持有被合并方 5%以上股份的股东在前五名供应商或客户中所占权益情况

报告期内,标的公司董事、监事、高级管理人员或持有被合并方 5%以上股份的股东在前五名供应商或客户中不存在占有权益的情况。

（十）境外经营及资产情况

本次被吸收合并方万华化工重要下属企业 BC 公司及其子公司为设立在匈牙利、捷克、意大利、巴西等国家的境外公司，BC 公司及其子公司主要在境外从事生产经营。其中 BC 公司母公司为设立在匈牙利的公司，主要生产 MDI、TDI、PVC 等产品；BC 捷克公司为设立在捷克的公司，主要生产 BC 公司生产所需的原材料苯胺；BC 意大利公司为设立在意大利的销售公司；BC 巴西公司为设立在巴西的销售公司；BC 公司其他境外子公司均位于匈牙利。各境外公司具体经营及资产情况请参见本节之“一、被合并方基本情况”之“（八）下属企业情况”和本节之“二、被合并方重要下属企业”之“（二）BC 公司”。

（十一）安全生产和环境保护情况

1、安全生产情况

（1）上市公司安全生产情况

①安全生产制度及执行情况

1) 管理制度

上市公司按照各项工作的安全生产要求设置了《万华 HSE 管理体系》、《化学品存储管理规定》、《职业卫生与职业病防治管理程序》、《化学品生产装置特殊作业安全标准》、《工程项目管理岗位安全生产责任制》等五大类共 116 项安全生产相关管理制度，对职业卫生、交通安全、工程施工、工作许可、综合管理等多个方面的安全生产工作进行了规范。

2) 设备设施

上市公司在 MDI 装置、气化装置、硝苯装置、甲醛装置、焚烧装置等重大危险源设置有远传温度监控、远传压力监控、远传液位监控、可燃气体和有毒气体检测报警仪、风向标、手动报警按钮、声光报警、压力报警、液位报警、连锁设施、烟感/温感探头及摄像头等监控报警装置；配备有防毒口罩、空气呼吸器、防化服、应急排烟风机等应急设备；配备了火灾自动/手动报警装置、消防炮、

消火栓、泡沫栓、泡沫发生器、喷淋雨帘、远程水喷淋控制系统及消防水立管等消防设施，也包括避雷、防静电设施；相关设施能够满足防泄漏、防爆、消防等安全生产要求。

3) 执行情况

上市公司严格落实重大危险源安全管理和监控责任，定期对从业人员进行安全教育和技术培训，使其掌握本岗位的安全操作技能和在紧急情况下应当采取的应急措施，并在工作中严格遵循安全生产制度规范的要求。对涉及的剧毒化学品和应急救援预案均以备案。对重大危险源定期检查维护，重大危险源涉及的压力、温度、液位、泄漏报警等重要参数的测量有远传和连续记录。对监控报警系统、消防系统及应急防护设备等安全设施进行定期检测，确保相关设施的运行和维护情况良好。

②安全生产事故及相关处罚情况

报告期内，上市公司安全生产事故及相关处罚情况请参见本财务顾问报告之“第二节 上市公司情况”之“七、上市公司的合法合规性及诚信情况”之“(二)最近三年行政处罚或者刑事处罚情况”。

③近三年安全生产设备及费用支出情况及未来预计

单位：亿元

项目	2018年（预测）	2017年	2016年	2015年
安全生产支出	1.81	1.60	1.84	1.42

(2) BC 公司安全生产情况

①安全生产制度及执行情况

1) 管理制度

BC 公司通过了“OHSAS_18001”职业健康安全管理体系认证，制定了《工作场所健康、安全、环保规范》（《Site HSE Regulation》）、《劳动安全规范》（《Labour Safety Regulation》）、《限压设备安装、运行及定期检查工作流程》

(《Order about tasks related to installation, operation, periodical inspection of pressure limiting devices》)、《启动前安全复检规范》(《Regulation of pre start-up safety review》)、《职业放射性防护规范》(《Occupational Radiation Protection Regulation》)、《防火规范》(《Fire Protection Regulation》)、《应急规范》(《Emergency Response Regulation》)等多项安全管理制度,对公司的安全生产工作进行了规范。

2) 设备设施

BC 公司在 MDI 装置、TDI 装置、PVC 装置等重大危险源设置有温度监控、压力监控、液位监控、可燃和有毒气体监控及摄像头等监控报警装置;配备有防毒面具、防化服、氧气瓶、呼吸器、新鲜空气供应管道等应急设备;配备了火灾报警装置、遥控/手控式消防水炮、消防栓、喷淋系统、应急放空燃烧火炬、消防队等消防设施;相关设施能够满足防泄漏、防爆、消防等安全生产要求。

3) 执行情况

BC 公司采取以下措施确保安全生产制度的有效执行和安全生产设备的良好运转:

岗位职责和安全培训: 公司设立专门的环境-健康-安全管理部门,负责并统筹公司级安全管理工作;公司实施生产安全区域责任制,各生产装置及职能部门管理人员对辖区生产运营安全直接负责,各生产装置及职能部门均设有安全管理专员,负责公司级安全管理制度分解落实到本装置以及装置日常的安全工作。各生产操作人员均须通过定期体检、接受安全知识及技能培训并通过考试后方可上岗工作。公司 EHS 部定期组织各级生产管理、操作人员参加安全、消防、急救培训,定期在各生产装置组织应急消防演习,同时 EHS 部在各装置内选拔安全意识、消防技能较好的员工作为志愿消防员,一旦出现险情,配合公司消防队处理现场情况。

安全检查和维护: BC 公司 EHS 部根据当地安全管理、消防相关法规,对各个装置的危险源做出界定并安装相应的警报及应急处置设施。公司 EHS 部联系专业的安全、环境管理咨询公司,与各生产装置一起,定期对各生产装置的风

险评估、安全管理体系做复审；公司 EHS 部与各生产装置管理人员对各装置改造、停车检修的开停车过程，根据公司《变更管理》、《开车前安全评审管理》等规定做分析预判。同时对重大危险源定期检查维护，对重大危险源涉及的压力、温度、液位、泄漏报警等重要参数予以传送和记录。对监控报警系统、消防系统及应急防护设备等安全设施进行定期检测，确保相关设施的运行和维护情况良好。公司 EHS 部每月组织匿名、不定期现场安全抽查、稽核，对上岗工人随机抽查体内酒精含量，对厂区安全管理和纪律监督警戒。

②安全生产事故及相关处罚情况

报告期内，BC 公司不存在重大安全生产事故及受到相关行政处罚的情况。

③近三年安全生产设备及费用支出情况及未来预计

单位：万欧元

项目	2018 年（预测）	2017 年	2016 年	2015 年
安全生产支出	796.25	246.94	295.67	244.57

2、环境保护情况

（1）上市公司环境保护情况

①环境保护制度及执行情况

1) 管理制度

上市公司制定了《环境保护管理程序》、《建设项目环保管理规定》、《废水管理规定》、《废气管理规定》、《噪声管理规定》、《固废管理规定》、《环保设施管理规定》等 18 项环境保护制度文件。

2) 设备及排污措施

上市公司对环保设施严格遵循建设项目环保“三同时”的要求，设置了完善的废气、废水、噪声和固废治理设施。

在废气治理方面，公司秉承“零排放”的管理理念，对全公司动静密封点的无组织排放源进行全面监测和系统修复，努力实现将无组织废气变为有组织废气

进行有效管控，对有组织废气努力实现 100%达标排放，对物料贮存、装卸及废水处理过程中产生的废气进行了密闭收集、处理，对加热炉、焚烧炉等燃烧产生的烟气、各生产装置产生的反应尾气及物料贮存、装卸等产生 SO₂、NO_x、粉尘及各装置特征污染物等废气，结合各排放源排气量、污染物排放浓度等特点，配套建设了各类脱硫、脱硝、除尘及 VOCs 污染防治设施。

在废水污染防治方面，公司严格按照“清污分流、雨污分流、污污分流、污污分治”的原则，分别设置了雨水排放系统、生产废水排放系统、生活污水排放系统、清净下水排放系统和事故废水排放系统及高浓度废水处理设施、难生化废水处理设施、综合废水处理设施和中水回用设施。难生化废水采用曝气生物滤池（BAF）结合高效微生物工艺，专项用于处理生化性较差的废水。高浓度废水处理采用“高负荷厌氧 EGSB 反应器”工艺，用于处理有机物含量比较高的生产废水。综合废水处理采用以 MBR 为核心的处理工艺，对高浓度和难生化废水处理的产水进行进一步处理，产水达到回用水处理装置的进水要求。中水回用采用超滤+反渗透的主流工艺，对 MBR 出水进行深度处理并达到回用条件，生产的中水回用于各生产装置。

在噪声污染防治方面，公司严格执行“声源、传播途径、噪声受体”的三级防控策略，根据各噪声源特点，实施了低噪音设备选购、优化设备布局、减震垫、隔音罩、隔声屏等措施，厂界噪声实现了全面达标。

在固废处理方面，公司严格执行“减量化、资源化、无害化”处置原则，大力推行固废减量工作，通过年度固废减排方案的实施，公司万吨固废率指标逐年降低。同时为降低固废外委处置的环境风险，公司还配套建设了固废焚烧处置设施，设施的选型及污染物排放严格对标国外标准，实现了高标准设计、高标准运行、高标准排放。此外，在固废外委处置方面，公司积极运用信息化成果，建设并投运了危废管理信息化系统，并率先应用了“GPS 锁、条形码、二维码”等技术，实现了固废从产生到最终处置的全流程监管。

②环境污染事故及相关处罚情况

上市公司及其子公司的环境污染事故及相关处罚情况请参见本财务顾问报

告之“第二节 上市公司基本情况”之“七、上市公司的合法合规性及诚信情况”之“(二) 最近三年行政处罚或者刑事处罚情况”。

③近三年环境保护设备及费用支出情况及未来预计

单位：亿元

项目	2018年(预测)	2017年	2016年	2015年
环保支出	3.67	3.06	1.33	2.71

(2) BC 公司环境保护情况

①环境保护制度及执行情况

1) 管理制度

BC 公司通过了“ISO14001”环境管理系统认证、“ISO18001”职业卫生安全管理体系认证、“ISO50001”能源管理体系认证，制订了《公司环境-安全-健康-质量-能效管理方针》、《公司环境-安全-健康-质量-能效管理目标》、《公司级年度环境-安全-健康重点工作计划》、《公司安全理念》、《工艺安全及风险管理》、《环境危险源鉴定及评估指引》、《噪音防治管理制度》、《劳动安全管理规定》、《工作卫生管理规定》、《劳动保护用品管理规定》、《欧盟 RID/ADR 法规要求下危险品运输管理规定》、《安全责任区划分及惩处规定》、《环境-安全-健康风险鉴定及评估指引》、《消防管理规定》、《应急响应管理规定》等 50 余项环保-安全-健康管理制度。

2) 设备及排污措施

BC 公司在厂区内设置了各生产装置区域内固废收集点，废水、雨水池，副产固废、废气焚烧设施、有机-无机废水及雨水排水管网、动设备及管道消音降噪设施、厂区中央环卫站、厂区综合废水处理装置等环保设施。

为规范污染物处理和减少排放，公司采取了一系列针对性措施。针对废水：每班检测废水浓度；针对废气：各排放点均安装在线排放检测仪，监测大气排放达标情况；针对噪声：在社区边界设立噪音监测站，并绘制厂区内噪音强度热图，对鉴定的重大噪音源做消噪处理；针对固废：厂区设立中央环卫站并通过当地环

保局环评审核，将危废-非危险废弃物分别收集、存放、处置，对各类固废，如废纸、塑料、金属废弃物等分类收集；各报废设备要求清洗后送环卫站；设有专门的危险废弃物仓库。确保公司污染排放满足当地环保法律法规的要求。

3) 执行情况

BC 公司采取以下措施确保环境保护制度的有效执行和环境保护设备的良好运转：参照各生产装置环境评估许可，制定大气、地下水、土壤等环境监测计划，严格实施并定期向当地环保监察机构上报数据；每年设立公司级预算对生产现场防腐、防渗漏等做修补、更换；对各类固废、废液分类收集、管理，严格控制环境排放，通过技术优化，保证环境排放达标。

②环境污染事故及相关处罚情况

报告期内，BC 公司不存在重大环保事故及受到相关行政处罚的情况。

③近三年环境保护设备及费用支出情况及未来预计

单位：万欧元

项目	2018 年（预测）	2017 年	2016 年	2015 年
环保支出	3,683.70	4,011.06	1,424.04	3,068.03

（十二）质量控制情况

1、上市公司质量控制情况

（1）质量控制体系及标准

上市公司取得了“ISO9001：2008”质量管理体系认证证书，公司质量管理体系符合相关标准要求；并取得了中国合格评定国家认可委员会颁发的证明公司质量管理部、质检中心等部门具备相关质检能力的实验室认可证书。公司制定了《万华化学质量手册》、《万华化学供应商管理规定》、《万华化学质量考核指南》、《采购质量控制办法》、《万华化学化工原辅料试用评价流程》等质量管理相关制度。

（2）质量控制措施及执行情况

供应商及采购管理业务中，上市公司对供应商进行认证和管理，并对采购的原辅料进行检验，保证原辅料的质量。

在生产制造过程中，万华通过对过程的严格控制确保产品质量达标，并对设备和计量器具实施规范化的管理，使各生产装置保证稳定长周期运转，公司还通过工艺优化不断提升产品质量。

在产品管理方面，针对客户的特殊质量需求，比如标签、包装形式、产品指标等，公司进行风险识别及控制措施制定，确保客户需求能够得到满足；在产品交付过程中，万华化学对物流承运商和分包商进行认证和管理，同时进行产品培训以确保物流服务的质量；公司还拥有完善的质量追溯体系，确保每一种产品从原辅料开始到最终产品的整个生命周期都得到严格的控制。

综上，上市公司严格执行各项质量控制制度和标准，对产品质量进行严格的管控，确保产品质量的稳定可靠。

（3）产品质量纠纷情况

报告期内，上市公司不存在产品质量问题导致的处罚或纠纷情况。

2、BC 公司质量控制情况

（1）质量控制体系及标准

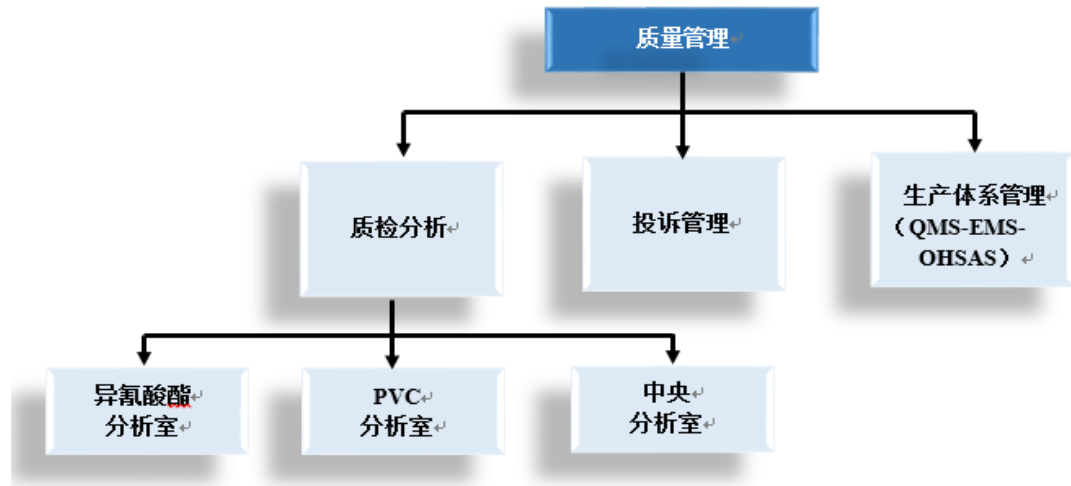
BC 公司的质量管理体系包括：MSZ EN ISO-9001（2003 年 SGS 认证）、MSZ EN ISO-14001（2003 年 SGS 认证）、MSZ ISO-28001（2009 年 SGS 认证）、MSZ ISO/TS 16949（未取得认证，但部分应用于汽车行业的产品，如：MDI、TDI，参照标准执行），2010 年后体系按“三位一体（QMS-EMS-OHSAS）”的模式运行。

BC 公司产品运行装置下设异氰酸酯分析室、PVC 分析室以及中央分析室，对各装置的日常运行所需要的常规原料、中间样品以及产品进行分析，人员配置和装置运行操作岗位相同，24 小时工作，保证装置质量分析服务。过程中出现生产质量异常时，分析人员通过分析管理平台及电话及时通知生产人员，及时采取措施，控制在装置内，不影响产品质量。只有各项分析合格后方可送往包装装

置进行产品包装。

(2) 质量控制措施及执行情况

BC 公司的生产管理体系下设质量管理部门，组织结构如下：



(3) 产品质量纠纷情况

BC 公司的投诉管理设有专员管理，主要职责是收取投诉信息，记录并组织业务部门分析及解决问题。信息中心与业务部门基于 IBM LOTUS NOTE 平台开发了外部客户投诉管理系统进行相关管理。

报告期内，BC 公司不存在因产品质量问题导致的重大诉讼、仲裁及产品召回的情况。

(十三) 主要产品生产技术所处阶段

上市公司及 BC 公司目前的主要产品均处于技术成熟、可以大规模生产的阶段。同时，上市公司新产品技术开发和成果转化稳步推进，TDI、MMA、PMMA、TDI 加合物等多套自主研发的工业化项目正积极推进中，各种化工新材料产品线和功能化解决方案不断完善。

(十四) 报告期研发及核心技术人员情况

1、上市公司研发情况

（1）研发概况

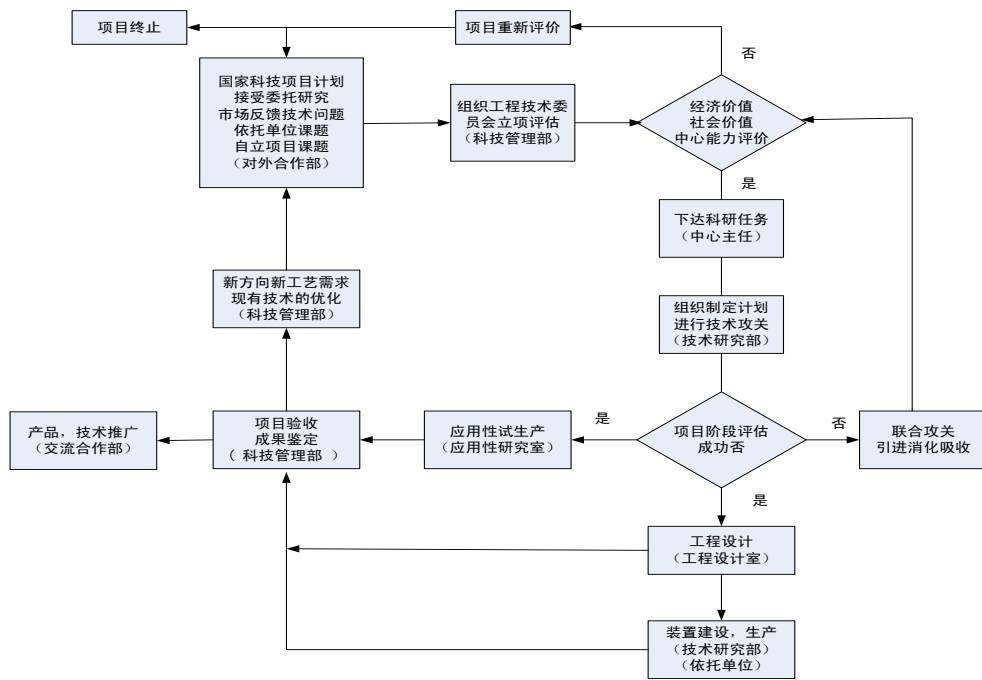
上市公司主营业务领域包括聚氨酯产业、石化产业、精细化学品及新材料三大板块。公司的研发主要职能是实现新产业和新业务的成果转化，为现有和未来的业务提供技术支持，从效率创新、科学创新、解决方案的创新几个方面着手，搭建起了集基础研究、工艺研究、工程化与产业化技术开发、产品应用技术开发于一体的技术研发创新组织体系，建立一系列系统保障制度体系，使企业整体研发处于行业领先水平。

（2）研发机构设置

上市公司已经建立起了完善的流程化研发框架和项目管理机制，形成了集基础研究、工艺研究、工程化开发，到产品应用研究于一体的研发创新及技术服务体系，成功组建了“国家聚氨酯工程技术研究中心”、“聚合物表面材料制备技术国家工程实验室”、“国家认定企业技术中心”、“企业博士后科研工作站”等行业创新平台。未来还将计划在上海、珠海、成都、美国建成研发或技术服务中心等机构。

（3）研发流程

上市公司从组织论证、审批立项、过程管理和结题验收等方面，科学地指导研发人员进行科研项目立项和验收。完善的研发管理制度体系保证公司的科研管理的高效有序，减少研发失败的风险，提高企业的研发投入效益。上市公司的研发流程如下图所示：



(4) 研发机制

上市公司制定了《科研项目经费管理办法》、《立项科研项目管理办法》、《科研项目验收办法》、《中试项目管理流程》、《产学研项目管理办法》、《科技管理相关工作流程及执行说明》和《专利管理办法》等管理制度，明确了各个研发机构的职能和分工，规范了企业研发立项、项目资金筹措、研发费用管理等运作流程，有效地提高了研发和成果转化效率。

(5) 核心技术人员及其变动情况

上市公司拥有专职研发人员千余人，其中 20 人拥有入选“国家特支计划”、“千人计划”、“泰山学者”称号、何梁何利科学技术奖、中国青年科技奖、求是杰出青年科技成果转化奖或享受政府特殊津贴等荣誉。公司研发团队在国际化工新材料领域具有较大的影响力。

上市公司核心技术人员报告期内不存在重大变化情况。

(6) 研发费用情况

单位：万元

项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度
----	--------------	---------	---------

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
研发费用	56,676.53	123,826.43	72,552.33
研发费用占营业收入比例	1.89%	2.33%	2.41%

2、BC 公司研发情况

(1) 研发概况

BC 公司研发工作的主要职能是：PU 下游应用上的技术和产品开发（MDI 改性产品和硬泡保温材料系统的开发）、可行性分析、PU 行业新技术发展和相应法规跟踪以及技术服务。

(2) 研发机构设置

BC 公司拥有 1 个研发中心，Godollo 技术服务和产品开发中心，BC 公司形成了包含基础应用研究、工艺研究等多种功能，集产品应用和前沿研究于一体的研发创新及技术服务体系。

(3) 研发流程

BC 公司从组织论证、审批立项、过程管理和结题验收等环节，科学地指导研发人员进行科研项目立项和验收。完善的研发管理制度体系保证公司的科研管理的高效有序，减少研发失败的风险，提高企业的研发投入效益。BC 公司的研发流程通过 BC Sisyphus Project Tracking System 来管理。

(4) 研发机制

BC 公司制定了 BC-D-001 Development 和 BC Sisyphus Project Tracking System 等研发管理制度，规范了研发的审批立项、过程管理等运作流程，有效地提高了研发和成果转化效率。

(5) 核心技术人员及其变动情况

BC 公司拥有一支集基础研究、工艺开发、工程化及产品应用开发于一体，规模 26 人的研发团队。其中博士 4 人、硕士 7 人，公司研发团队在欧洲 PU 应用领域具有较大的竞争力。

(6) 研发费用情况

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度
研发费用	689.03	1,723.67	1,562.10

3、补充披露万华化工及其下属企业（含上市公司）报告期内核心管理人员和技术人员的特点分析及变动情况

截至本财务顾问报告出具日，万华化工及其下属企业（含上市公司）的基本情况如下：

序号	企业名称	成立时间	注册资本	持股情况	注册地	层级	主营业务
1	万华化工	2018年1月30日	7,893.04 万元人民币	-	中国	-	投资控股
2	万华化学	1998年12月16日	273,401.28 万元人民币	万华化工持股47.92%	中国	一级	聚氨酯系列、石化系列、精细化学品及新材料系列等化学品的生产、销售等
3	新益投资	2007年11月16日	182,500万 元人民币	万华化工持股100%	中国	一级	投资控股
4	万华国际资源	2007年12月18日	150万港元	万华化工持股100%	中国香港	一级	投资控股
5	新源投资	2007年11月16日	1,000万元 人民币	万华化工持股100%	中国	一级	投资控股
6	辰丰投资	2007年11月16日	10万元 人民币	万华化工持股100%	中国	一级	投资控股
7	万华宁波	2006年2月27日	93,600.00 万元	万华化工、万华化学分别持股25.5%、74.5%	中国	二级	聚氨酯等化工原料的生产、销售等
8	中匈宝思德	2014年12月31日	21万欧元	新益投资持股100%	匈牙利	二级	暂无生产销售
9	万华国际控股	2010年4月23日	280,000万 港元	新益投资持股78.96%；万华国际资源持股	中国香港	二级	投资控股

序号	企业名称	成立时间	注册资本	持股情况	注册地	层级	主营业务
				21.04%			
10	BC 氯碱	2015 年 10 月 22 日	300 万匈牙利福林	新源投资持股 100%	匈牙利	二级	暂无生产销售
11	万华氯碱	1981 年 3 月 30 日	4,400 万元人民币	新源投资持股 20%	中国	二级	暂无生产销售
12	BC 辰丰	2013 年 5 月 10 日	9,673 欧元	辰丰投资持股 100%，BC 公司实际控制	匈牙利	二级	生产 BC 公司所需辅料
13	Mount Tai	2010 年 2 月 24 日	1.2501 万欧元	万华国际控股持股 100%	卢森堡	三级	投资控股
14	BC 公司	1991 年 8 月 22 日	5,484.9672 万欧元	Mount Tai 持股 100%	匈牙利	四级	聚氨酯和 PVC 产品等化学品加工销售、电生产销售、投资等

由上表可知，万华化工及其下属公司的主要生产经营活动集中于万华化学及其子公司（含万华宁波）和 BC 公司及其子公司。除此之外的其他公司主要为持股型公司或尚未开展生产销售活动的公司，无核心管理人员和技术人员。

万华化学（含万华宁波）及 BC 公司核心管理人员和技术人员的特点分析及变动情况如下：

（1）核心管理人员和技术人员特点分析

①万华化学（含万华宁波）核心管理人员和技术人员特点分析

报告期内，上市公司拥有专职研发人员千余人，其中 20 人拥有入选“国家特支计划”、“千人计划”、“泰山学者”称号、何梁何利科学技术奖、中国青年科技奖、求是杰出青年科技成果转化奖或享受政府特殊津贴等荣誉。公司研发团队在国际化工新材料领域具有较大的影响力，主要研发人员从事新品开发工作经历平均超过 4 年。万华化学（含万华宁波）的核心管理人员和核心技术人员的特点分析如下：

1) 廖增太

廖增太先生，男，中国国籍，55岁，硕士学历。自1998年起任烟台万华（万华化学前身）副总经理；2008年3月起，任烟台万华（万华化学前身）董事、总裁；目前担任万华化学董事长、总裁，全面负责万华化学的生产经营管理。

2) 寇光武

寇光武先生，男，中国国籍，52岁，硕士学历。自1998年历任烟台万华（万华化学前身）总会计师、副总经理等职；2008年3月起，任烟台万华（万华化学前身）董事、常务副总裁、财务负责人、董事会秘书，主要负责万华化学集团财务、采购、信息化、石化业务板块销售、资本市场管理等业务。

3) 华卫琦

华卫琦先生，男，中国国籍，46岁，博士学历。自2001年加入烟台万华（万华化学前身）参加工作，现任万华化学副总裁兼技术总监、国家聚氨酯工程技术研究中心常务副主任、山东省聚氨酯材料合成与应用技术重点实验室主任，主要研究领域为聚氨酯、新材料领域新产品技术的研发和成果产业化。

4) Peter Pengtao Huo（霍澎涛）

Peter Pengtao Huo（霍澎涛）先生，男，美国国籍，52岁，博士学历。自2002年加入烟台万华（万华化学前身）以来，历任北京研究院院长，国际业务部（上海）经理等职；现任万华化学副总裁，主要负责上市公司的营销管理。

5) 刘博学

刘博学先生，男，中国国籍，55岁，博士学历。2009年加入烟台万华（万华化学前身），现任万华化学副总裁兼工程总监，主要负责集团公司的项目工程建设。

6) 陈毅峰

陈毅峰先生，男，中国国籍，52岁，硕士学历。1998年加入烟台万华（万华化学前身），现担任万华化学副总裁兼生产总监，主要负责集团公司的生产管理。

7) 李立民

李立民先生，男，中国国籍，43岁，硕士学历。2006年加入烟台万华（万华化学前身），现任万华化学副总裁，主要负责上市公司的营销管理。

8) DING HAO (丁皓)

DING HAO (丁皓) 先生，男，美国国籍，53岁，博士学历。2007年加入烟台万华（万华化学前身），现任功能化学品事业部总经理，主要研究高压加氢等领域。

9) 孙家宽

孙家宽先生，男，中国国籍，46岁，博士学历。2009年加入万华化学，现任中央研究院副院长兼表面材料事业部总经理兼先进表面材料研究中心主任，主要研究涂料研发等领域。

10) 黎源

黎源先生，男，中国国籍，48岁，博士学历。2007年加入烟台万华（万华化学前身），现任中央研究院技术开发中心主任，主要研究有机合成研发等领域。

11) 于天勇

于天勇先生，男，中国国籍，47岁，硕士学历。2001年加入烟台万华（万华化学前身），现任中央研究院技术开发中心主任，主要研究化工过程设计等领域。

12) 孙少文

孙少文先生，男，中国国籍，42岁，本科学历。1998年加入烟台万华（万华化学前身），现任万华宁波总经理兼万华宁波码头董事长，主要负责万华宁波的生产及经营管理。

②BC 公司核心管理人员和技术人员特点分析

报告期内，BC 公司拥有一支集基础研究、工艺开发、工程化及产品应用开

发于一体，规模 26 人的研发团队。其中博士 4 人、硕士 7 人，公司研发团队在欧洲 PU 应用领域具有较大的竞争力。BC 公司核心管理人员和核心技术人员的特点分析如下：

1) 吕洪杰

吕洪杰先生，男，中国国籍，51 岁，硕士学历，系万华化学受原控股股东万华实业委托派往 BC 公司的委托管理人员。自 2012 年起历任 BC 公司高级副总裁，现任 BC 公司董事长，主要受托负责 BC 公司的生产管理。

2) 刘军昌

刘军昌先生，男，中国国籍，50 岁，硕士学历，系万华化学受原控股股东万华实业委托派往 BC 公司的委托管理人员。自 2012 年起历任 BC 公司营销总监，现任 BC 公司的首席执行官，负责 BC 公司全面管理。

3) Bé la S. Varga

Bé la S. Varga 先生，男，匈牙利国籍，57 岁，硕士学历。自 1986 年加入 BC 公司后历任化工机械设计部研究员、采购部经理、采购物流副总经理，现任 BC 公司副总经理，主要负责 BC 公司人力资源等领域。

4) J á nos Szab ó

J á nos Szab ó 先生，男，匈牙利国籍，56 岁，硕士学历。自 1986 年加入 BC 公司后历任内部工程师、生产现场及调查部门经理、项目投资部门经理、项目投资及能源管理部门总监、采购及物流部门总监、工厂现场管理总监，现任 BC 公司副总经理，主要负责 BC 公司供应链等领域。

5) Tam á s Purzsa

Tam á s Purzsa 先生，男，匈牙利国籍，62 岁，本科学历。自 1976 年加入 BC 公司后历任工程师、MDI 模块业务总监、技术总监、生产总监，现任 BC 公司副总经理，主要负责 BC 公司工程建设等领域。

6) 李俊彦

李俊彦女士，女，中国国籍，44岁，硕士学历，系万华化学受原控股股东万华实业委托派往BC公司的委托管理人员。自2012年起历任BC公司CFO，现任BC公司副总经理，主要负责BC公司财务管理以及信息技术等领域。

7) Vladimír Karkoska

Vladimír Karkoska先生，男，捷克国籍，45岁，硕士学历。自2000年加入BC公司后历任BC捷克子公司的财务经理、销售经理、销售总监、首席执行官，现任BC公司副总经理，主要负责BC公司战略发展等领域。

8) 黎武

黎武先生，男，英国国籍，48岁，博士学历。自2013年加入BC公司后历任BC研发中心经理，现任BC公司研发中心负责人，主要研究MDI、TDI下游应用等领域。

9) Peter Mezey

Peter Mezey先生，男，匈牙利国籍，41岁，博士学历。2011年加入BC公司，现任BC公司研发中心开发工程师，主要研究化工材料研发等领域。

10) Robert Szabo

Robert Szabo先生，男，匈牙利国籍，40岁，硕士学历。2001年加入BC公司，现任BC公司研发中心开发工程师，主要研究MDI、TDI下游应用等领域。

11) Gabor Toth

Gabor Toth先生，男，匈牙利国籍，33岁，硕士学历。2009年加入BC公司，现任BC公司研发中心开发工程师，主要研究MDI、TDI下游应用等领域。

12) 麦少敏

麦少敏女士，女，英国国籍，48岁，博士学历。2014年加入BC公司，现任BC公司研发中心主研究员，主要研究MDI、TDI下游应用等领域。

(2) 报告期内核心管理人员和技术人员变动情况

①报告期内万华化学（含万华宁波）核心管理人员和技术人员变动情况

报告期内，万华化学（含万华宁波）的核心管理人员及技术人员总体保持稳定，平均任职年限超过 15 年，现有的核心管理人员及技术人员任职时间如下表所示：

序号	姓名	职位类型	任职公司年限
1	廖增太	核心管理人员	20 年
2	寇光武	核心管理人员	20 年
3	华卫琦	核心管理人员	17 年
4	Peter Pengtao Huo（霍澎涛）	核心管理人员	16 年
5	刘博学	核心管理人员	9 年
6	陈毅峰	核心管理人员	20 年
7	李立民	核心管理人员	12 年
8	DING HAO（丁皓）	核心技术人员	11 年
9	孙家宽	核心技术人员	9 年
10	黎源	核心技术人员	11 年
11	于天勇	核心技术人员	17 年
12	孙少文	核心管理人员	20 年

②报告期内 BC 公司核心管理人员和技术人员变动情况

报告期内，BC 公司的核心管理人员及技术人员总体保持稳定，平均任职年限超过 15 年，现有的核心管理人员及技术人员任职时间如下表所示：

序号	姓名	职位类型	任职公司年限
1	吕洪杰	核心管理人员	6 年
2	刘军昌	核心管理人员	6 年
3	Bé la S. Varga	核心管理人员	32 年
4	J á nos Szab ó	核心管理人员	32 年
5	Tam á s Purzsa	核心管理人员	42 年
6	李俊彦	核心管理人员	6 年

序号	姓名	职位类型	任职公司年限
7	Vladimír Karkoska	核心管理人员	18年
8	黎武	核心技术人员	5年
9	Peter Mezey	核心技术人员	7年
10	Robert Szabo	核心技术人员	17年
11	Gabor Toth	核心技术人员	9年
12	麦少敏	核心技术人员	4年

4、上市公司为维持核心管理人员和技术人员稳定性所采取的措施和可行性

本次交易完成后，万华化工将予以注销，万华宁波、BC 公司将成为上市公司的全资子公司。由于本次交易前，万华宁波系上市公司控股子公司，BC 公司亦自 2011 年起接受上市公司托管经营，万华化学多年来集中化、定制化、高效化的管理运营，为上述公司在核心人员的稳定性方面奠定了扎实的基础。

本次交易完成后，万华化学为维持核心管理人员和技术人员稳定性将重点在如下几个方面做出安排：

(1) 本次交易完成后，上市公司将充分发挥与 BC 公司间在产品结构、市场规模、技术协同、渠道布局以及资本支持等方面的协同效应，不断夯实并增强上市公司的核心技术优势以及在全球范围内的市场地位。在上市公司全球化的发展进程中，本次交易有利于巩固上市公司及 BC 公司核心管理人员及技术人员的凝聚力和使命感，致力于将万华化学打造成一个全球化、规模化、多元化的创新型化工材料及综合方案解决供应商，这也将为上述核心人员自身的事业提供一个有追求、有信念、可持续的长期发展平台。

(2) 本次交易完成后，万华宁波、BC 公司等主要经营实体仍将在万华化学的统一管理下，执行万华化学既定的全球化发展战略，具体的生产经营仍将由万华宁波以及 BC 公司等主要经营实体的核心管理人员及技术人员负责，上市公司将不对万华宁波及 BC 公司的核心管理人员及技术人员做出重大调整（除非因万华化学重大经营发展战略调整的需要），以确保本次交易后各经营实体核心团队的稳定。

(3) 为保持核心管理人员及技术人员的稳定性，万华化学、万华宁波以及 BC 公司与上述人员均签署了正式的劳动合同，并制定了有效地绩效考核制度、晋升体制以及薪酬福利体制。万华化学、万华宁波以及 BC 公司中主要管理人员及技术人员所签署的劳动合同中均有竞业禁止的相关条款。本次交易完成后，上市公司将充分发挥资本市场的制度优势，在法律法规允许的前提下择机推出员工持股或股权激励方案，从而实现核心技术人员分享上市公司整体发展成果，进一步稳固上市公司及上述经营实体核心人员的稳定性。

(4) 自 2011 年收购完成后，万华化学即对 BC 公司进行受托管理，BC 公司的管理层一直以来是由万华化学考核管理，此次整体上市完成后，还将延续对 BC 公司的管理，BC 公司的管理层将保持稳定。上市公司始终重视加强核心管理人员和技术人员的培养与储备，通过建立有竞争力的薪酬福利体系，保证核心人员的持续稳定；通过建立优秀人才培养模式、内外相结合的培训体系，实现核心人员的成长和梯队建设，有效地降低人才流失的风险。本次交易完成后，上市公司将继续贯彻实施集团内部核心人员的培养与储备模式，并进一步加强境内外经营实体核心人员的沟通与交流，增强万华化学的全球凝聚力。

报告期内，万华化学（含万华宁波）以及 BC 公司的核心管理人员和技术人员保持稳定，在公司的平均任职年限均在 15 年以上，上述措施切实可行。

十一、主要资产情况

（一）固定资产

1、固定资产基本情况

截至 2018 年 6 月 30 日，万华化工的固定资产主要包括房屋建筑物、机器设备、运输设备和电子设备等。截至报告期期末，万华化工的固定资产原值为 5,372,052.45 万元，净值为 3,432,765.85 万元，具体情况如下：

单位：万元

项目	原值	净值	成新率
房屋建筑物	946,863.61	662,159.17	69.93%

项目	原值	净值	成新率
机器设备	4,383,405.07	2,663,013.25	60.75%
运输设备	17,273.84	7,227.23	41.84%
电子设备及其他	40,816.33	9,756.35	23.90%
合计	5,388,358.85	3,342,155.99	62.03%

2、主要生产设备

截至报告期期末，万华化工（不含上市公司及其子公司）生产设备主要系下属境外子公司的生产设备；主要生产设备（包括机器设备和划入房屋建筑物的管网等）的基本情况如下：

单位：万欧元

序号	设备编号	购置时间	设备名称	原值
1	2501908	2006/11/23	Technological pipe network（技术管网）	1,334.65
2	2502383	2016/11/2	HOXA-B technological pipe network （HOX A-B 工艺管网）	957.91
3	3119089	2016/11/2	Oxidation reactor（氧化反应器）	1,513.09
4	2501676	2005/3/30	VCM-3 technological pipe network （VCM-3 工艺管网）	1,472.54
5	2501482	2002/3/27	Technological pipe network（技术管网）	639.55
6	2501444	2002/3/27	Industrial pipe network（工业管网）	507.82
7	2502187	2012/11/6	B zone technological pipe network（B区 技术管网）	3,329.16
8	2502188	2012/11/6	B zone electronic cable system（B区电子 电缆系统）	593.67
9	2502191	2012/11/6	B zone pipe and cable bridge（B区管道和 电缆桥架）	706.04
10	3117446	2012/11/6	B zone field instruments（B区现场仪表）	762.87
11	2502133	2012/11/6	DNT2-SAR2 Technological pipe network （DNT2-SAR2 工艺管网）	672.76
12	2502428	2017/1/1	U MDI Technological pipe network（U MDI 技术管网）	2,403.18
13	2502437	2017/1/1	Technological pipe network（技术管网）	700.34
14	2502541	2017/1/1	DEB.I-II.Technological pipe network （DEB.I-II.技术管网）	993.36

3、不动产

(1) 自有不动产

万华化工（除上市公司及其控股子公司外）持有的房屋建筑物及土地主要为下属境外子公司的不动产，具体情况请参见本财务顾问报告之附件。

(2) 租赁不动产

①境内租赁不动产

截至本财务顾问报告签署日，标的公司（不含上市公司及其子公司）租赁的境内房屋建筑物的情况如下所示：

序号	承租方	出租方	坐落	面积(m ²)	租赁期限	年租金(万元)
1	万华化工	万华实业	烟台市开发区天山路17号	60	2018年1月30日-2020年12月31日	-
2	新益投资	万华实业	烟台市开发区天山路17号	60	2016年1月1日-2020年12月31日	-
3	新源投资	万华节能	烟台市开发区太原路56号内办公楼二楼	60	2016年11月1日-2019年12月31日	-
4	辰丰投资	万华节能	烟台市开发区太原路56号内办公楼二楼	60	2016年11月1日-2019年12月31日	-

注：本次吸收合并完成后，万华化工将注销，新益投资、新源投资、辰丰投资将成为万华化学的子公司；如果本次吸收合并于上述租赁期内完成，万华实业、万华节能将与新益投资、新源投资、辰丰投资另行协商后续租赁事宜。

②境外租赁不动产

截至本财务顾问报告签署日，标的公司（不含上市公司及其子公司）租赁的境外不动产的情况如下所示：

序号	承租方	出租方	位置	面积(m ²)	租赁期限	租金
1	BC 捷克公司	OKK Koksovny,	Mariánske Hory cad.地区, 土地地块	1,230	无限期	CZK 28,290/年

序号	承租方	出租方	位置	面积 (m ²)	租赁期限	租金
		a.s.	编号 1062/1 部分			
2	BC 捷克公司	OKK Koksovny, a.s.	Mariánske Hory cad.地区, 土地地块编号 736/21 和 257/40 部分	6	无限期	CZK 10,800/年
3	BC 公司	SHAZA Rt.; 由 TopTorony Zrt.继承	地块编号. 24761/A	1,231	截至 2021 年 6 月 30 日	216 欧元/m ² /年+增值税 1800 欧元/m ² /年+增值税(车位)
4	BC 意大利公司	Immobiliare Lombarda I.L.S.A. S.p.A.	米兰, Via Larga 6, 六楼	[注]	截至 2021 年 11 月 30 日	59,000 欧元+增值税每年
5	BC 巴西公司	Três Irmãos Empreendimentos Imobiliários Ltda.	圣保罗州阿尔法维拉市里奥内格罗林荫道 503 号里奥内格罗大楼 701、702、703 和 704 室, 8 个停车位	60	截至 2020 年 7 月 5 日	6,000 巴西雷亚尔
6	BC 巴西公司	LPS Participação Ltda.	圣卡塔琳娜州伊达贾伊市中部马科斯孔德上校大街 950 号瓦伦丁中心大楼	30	无限期	1,000 巴西雷亚尔

注: BC 意大利公司的租赁不动产系 7 间办公室, 合同未约定面积。

(二) 无形资产

1、无形资产基本情况

截至 2018 年 6 月 30 日, 万华化工无形资产主要包括土地使用权、软件、专利权、非专利技术、碳排放配额等, 基本情况如下:

单位: 万元

项目	账面原值	账面价值
土地使用权	213,460.62	187,554.85
软件	19,619.51	7,083.08
专利权	1,010.76	746.79

非专利技术	115,878.70	61,963.01
碳排放配额	5,080.60	5,080.60
其他	2,140.28	2,007.72
合计	357,190.47	264,436.03

注：万华化工下属 BC 公司将购买的或从政府无偿分配取得的碳排放配额确认为一项无形资产，因使用寿命不确定，故不予摊销。

2、土地

万华化工（不含上市公司及其子公司）持有的土地主要为 BC 公司及其子公司持有的境外不动产，相关情况请参见本财务顾问报告之附件。


3、商标权

截至本财务顾问报告签署日，万华化工（不含上市公司及其控股子公司）持有的商标权主要为下属境外子公司持有的 7 项商标权，其中部分商标权在多个国家或地区注册，具体情况如下：

序号	商标	注册号	有效期限	权利人	类别	所属区域	国际分类
1	ONGRONA T	HIPO: 128241	2019 年 2 月 9 日	BC 公司	文字	匈牙利	01
		Greece: 142370	2019 年 11 月 22 日			希腊	
		Turkey: 9901963 3	2019 年 11 月 22 日			土耳其	
		Israel: 108344	2027 年 10 月 30 日			以色列	
		Poland: 118809	2026 年 11 月 21 日			波兰	
		UK: UK00002 114239	2026 年 10 月 30 日			英国	
		Argentina : 2496447	2022 年 3 月 28 日			阿根廷	

序号	商标	注册号	有效期限	权利人	类别	所属区域	国际分类
		Chile: 932322	2021 年 9 月 22 日			智利	
		Hong Kong: 3018177 30	2021 年 1 月 20 日			中国香港	
		Brazil: 8198961 01	2019年12 月 7 日			巴西	
		WIPO: 543729	2019 年 9 月 27 日			奥地利,阿尔及利亚, 比利时, 荷兰 卢森 堡, 波斯尼亚, 保加 利亚, 捷克, 埃及, 法国, 克罗地亚,拉 托维亚, 马其顿, 摩 洛哥, 德国, 意大利, 俄罗斯, 葡萄牙, 罗 马尼亚, 西班牙, 瑞 士 塞尔维亚,斯洛伐 克, 斯洛文尼亚, 乌 克兰, 越南, 中国,新 加坡, 叙利亚, 美国	
2		HIPO: 202896	2020 年 7 月 28 日	BC 公司	图形	匈牙利	
		Argentina : 2496448	2022 年 3 月 28 日			阿根廷	
		Chile: 933924	2021年10 月 5 日			智利	01; 05; 35;
		Hong Kong: 3018177 58	2021 年 1 月 20 日			香港	39; 42; 43; 44;
		WIPO: 1061367	2020 年 8 月 18 日			奥地利、比利时、荷 兰、卢森堡、捷克共 和国、丹麦、希腊、 冰岛、英国、爱沙尼 亚、芬兰、法国、波 兰、拉脱维亚、立陶	45

序号	商标	注册号	有效期限	权利人	类别	所属区域	国际分类
						宛、德国、意大利、葡萄牙、西班牙、瑞典、斯洛伐克、斯洛文尼亚、爱尔兰	
3	ONGROUP R	HIPO: 197687	2028年11月5日	BC公司	文字	匈牙利	01; 17
		EUIPO: 1221394	2024年8月11日			欧盟成员国	
		WIPO: 1221394	2024年8月11日			奥地利、比利时、白俄罗斯、保加利亚、克罗地亚、塞浦路斯、捷克共和国、丹麦、爱沙尼亚、芬兰、法国、德国、希腊、匈牙利、冰岛、爱尔兰、意大利、拉脱维亚、立陶宛、卢森堡、马耳他、荷兰、波兰、葡萄牙、罗马尼亚、斯洛伐克、斯洛文尼亚、西班牙、瑞典、乌克兰、英国、黑山、土耳其、俄罗斯	
4		HIPO: 172189	2021年11月29日	BC公司	图形	匈牙利	01, 05, 35, 39, 42.
5	ONGROVIL	HIPO: 737836	2020年6月22日	BC公司	文字	匈牙利	01
		Cyprus: 20078	2028年10月12日			塞浦路斯	
		Denmark: VR19920 1889	2022年3月27日			丹麦	
		Finland: 74784	2020年9月22日			芬兰	

序号	商标	注册号	有效期限	权利人	类别	所属区域	国际分类
		Greece: 57753	2026年11月24日			希腊	
		UK: UK00001 071008	2027年11月22日			英国	
		Singapore: T910041 7C	2028年1月24日			新加坡	
		Turkey: 200120	2028年10月22日			土耳其	
		WIPO: 737836	2020年6月22日			阿尔巴尼亚、阿尔及利亚、奥地利、阿塞拜疆、白俄罗斯、波斯尼亚、保加利亚、捷克共和国、埃及、爱沙尼亚、法国、格鲁吉亚、克罗地亚、哈萨克斯坦、中国、吉尔吉斯斯坦、古巴、波兰、拉脱维亚、列支敦士登、利比里亚、立陶宛、马其顿、摩洛哥、摩尔多瓦、摩纳哥、蒙古、德国、意大利、俄罗斯、亚美尼亚、葡萄牙、罗马尼亚、圣马力诺、西班牙、瑞士、塞尔维亚、斯洛伐克、斯洛文尼亚、苏丹、塔吉克斯坦、土库曼斯坦、乌克兰、越南、乌兹别克斯坦、黑山	
6	Ongrovil	HIPO: 121509	2019年6月13日	BC 公司	文字	匈牙利	01
7		9299876	2020年7月15日	BC 捷克公司	图形	EUTM	1; 2; 5

4、专利权

截至本财务顾问报告签署日，万华化工（不含上市公司及其控股子公司）持有的专利权主要为下属境外子公司持有的 10 项专利权，具体情况如下：

序号	专利名称	权利人	专利号/专利申请号	有效期限	专利类型	申请区域
1	Process for dechlorinating gaseous mixtures (用于脱氯气体混合物的方法)	BC 公司	HIPO: 229451	2028 年 6 月 27 日	发明	匈牙利
2	New organofil layered silicates and method for producing the same (新型有机填充层状硅酸盐及其制备方法)	BC 公司	HIPO: P0800006	2028 年 1 月 7 日	发明	匈牙利
3	Polimerization process for producing crosslinked vinyl chloride copolymers for production of matte plastic articles (制造交联氯乙烯共聚物用于磨砂塑料制品生产的聚合过程)	BC 公司	HIPO: 230598	2027 年 12 月 20 日	发明	匈牙利
4	Process for the large scale, continuous, safe production of organic peroxides (有机过氧化物的大规模、连续、安全生产方法)	BC 公司	HIPO: P0700606	2027 年 9 月 18 日	发明	匈牙利
5	Method for chemical/biological treatment of industrial waste waters containing nitro-or amino substituted aromatic hidrocarbons (用含硝基或氨基取代芳香杂环的工业废水的化学/生物处理方法)	BC 公司	HIPO: 227719	2026 年 6 月 30 日	发明	匈牙利
6	Method for decreasing the organic compound content of alkaline wash water occuring during the	BC 公司	HIPO: 226079	2024 年 12 月 17 日	发明	匈牙利

序号	专利名称	权利人	专利号/专利申请号	有效期限	专利类型	申请区域
	production of dinitrotoluene (降低二硝基甲苯生产中出现碱性洗涤水的有机化合物含量的方法)					
7	Process for producing scale deposit inhibitor material (生产规模沉淀抑制剂材料的方法)	BC 公司	HIPO: 225824	2020 年 11 月 14 日	发明	匈牙利
8	Polymerization process for producing thermoplastic elastomers based on pvc (用于生产基于 PVC 的热塑性弹性体的聚合方法)	BC 公司	HIPO: 224053	2020 年 8 月 14 日	发明	匈牙利
9	Process for decreasing the acidic content of polymethylene-poly-phenyl-polyisocyanates mixtures (用于减少聚亚甲基聚苯基异氰酸酯混合物的酸性含量的方法)	BC 公司	EPO: EP14409 90	2024 年 1 月 26 日	发明	欧盟成员国
10	Process for preparing 1,4-diazabicyclo[2,2,2]octane from ethylenediamine (用乙二胺制备 1,4-二氮杂双环 [2.2.2]辛烷的方法)	BC 捷克公司; 布拉格化工大学	300798	2025 年 12 月 30 日	专利	捷克

(三) 在建工程

截至本财务顾问报告签署日，万华化工（不含上市公司及其控股子公司）的在建工程主要为下属境外子公司的在建项目，其中主要项目的情况如下：

序号	项目	相关许可	许可编号	颁发机构	期限
1	New MC Brine Electrolysis Plant (Phase-I V.) Project	Notification on the entering into effect of permit no. BOS/01/4031-11/2 015. (关于 BOS/01/4031-11/2 015.号许可生效的	BOS/01/4031-14/201 5.	Government Agency of Borsod-Abaúj-Zemplén County on 25 November 2015 (2015 年 11 月 25 日,	无限期

序号	项目	相关许可	许可编号	颁发机构	期限
	(新 MC 卤水电解装置(第四期)项目)	通知)		Borsod-Abaúj-Zemplén 县政府机构)	
		IPPC permit for the operation of chlorine factory applying mercury cell method and membrane cellular manufacturing method (应用汞法和膜法的氯气厂运行 IPPC 许可证)	BO/16/104-7/2016	Government Agency of Borsod-Abaúj-Zemplén County on 21 March 2016, last amended on 27 December 2017 (2016年3月21日, Borsod-Abaúj-Zemplén 县政府机构, 最新修订于2017年12月27日)	2020年10月31日
		Construction permit for replacing the chlorine factory applying mercury cell method with new factory applying membrane cellular manufacturing method (氯气厂新厂应用膜法替代汞法的施工许可证)	35500/1725-9/2016.á lt	Disaster Management Directorate of Borsod-Abaúj-Zemplén county on 29 April 2016 (2016年4月29日, Borsod-Abaúj-Zemplén 县灾害管理局)	无限期
		Water rights implementation permit for a wet cooling tower for chlorine production (用于氯气生产的湿式冷却塔的水权实施许可证)	35500/5558-8/2016	Disaster Management Directorate of Borsod-Abaúj-Zemplén county on 14 July 2016 (2016年7月14日, Borsod-Abaúj-Zemplén 县灾害管理局)	2018年7月31日
		Notification on the entering into effect of permit no. BOS/01/3675-2/2016. (关于 BOS/01/3675-2/2016.号许可生效的通知)	BOS/01/3675-4/2016	Government Agency of Borsod-Abaúj-Zemplén County on 21 September 2016 (2016年9月21日, Borsod-Abaúj-Zemplén 县政府机构)	无限期
		Installation permit for 14 pieces of pressure equipment (14项压力设备安装许可)	BO-08/MM/4321-9/2017	Government Agency of Borsod-Abaúj-Zemplén County on 18 December 2017 (2017年12月18日, Borsod-Abaúj-Zempl	无限期

序号	项目	相关许可	许可编号	颁发机构	期限
				én 县政府机构)	
		IPPC permit for the operation of chlorine factory applying mercury cell method and membrane cellular manufacturing method (应用汞法和膜法的氯气厂运行 IPPC 许可证)	BO-08/KT/9212-18/2017 (修订 BO/16/104-7/2016)	Government Agency of Borsod-Abaúj-Zemplén County on 27 December 2017 (2017 年 12 月 27 日, Borsod-Abaúj-Zemplén 县政府机构)	2020 年 10 月 31 日
		Water rights implementation permit for new chlorine factory (新建氯气厂水权实施许可)	35500/9904-11/2017.ált.	Disaster Management Directorate of Borsod-Abaúj-Zemplén county on 29 December 2017 (2017 年 12 月 29 日, Borsod-Abaúj-Zemplén 县灾害管理局)	2019 年 12 月 31 日
		Installation permit for fire alarm system at new chlorine factory (新建氯气厂火灾预警系统安装许可)	35540/406-3/2018.ált.	Disaster Management Directorate of Borsod-Abaúj-Zemplén county on 26 February 2018 (2018 年 2 月 26 日, Borsod-Abaúj-Zemplén 县灾害管理局)	3 年
		Construction permit for the construction of a membrane cell chlorine manufacturing object in the planned Chlorine factory(在计划的氯气厂建设膜法氯气生产装置的施工许可)	BOS/01/3675-2/2016	Disaster Management Directorate of Borsod-Abaúj-Zemplén county on 28 December 2017. (2017 年 12 月 28 日, Borsod-Abaúj-Zemplén 县灾害管理局)	2020 年 12 月 28 日
2	BC-KC Formalin Capacity Expansion(BC-KC 甲醛产能扩张项)	Construction permit for the formalin plant capacity expansion (甲醛工厂产能扩张施工许可证)	BOS/01/2848-12/2015	Government Agency of Borsod-Abaúj-Zemplén County on 24 September 2015 (2015 年 9 月 24 日, Borsod-Abaúj-Zemplén 县政府机构)	3 年

序号	项目	相关许可	许可编号	颁发机构	期限
	目)	IPPC permit for manufacturing of formalin (甲醛生产 IPPC 许可证)	BO-08/KT/00218-10/2018	Government Agency of Borsod-Abaúj-Zemplén County (Borsod-Abaúj-Zemplén 县政府机构)	2033年1月31日

(四) 特许经营权

截至本财务顾问报告签署日，万华化工不存在持有特许经营权的情况。

十二、非经营性资金占用情况

截至本财务顾问报告签署日，万华化工不存在被控股股东、实际控制人或其控制的其他关联方非经营性占用资金的情况。

十三、本次交易涉及的职工安置情况

万华化工为本次交易的过渡公司，本次吸收合并前，原万华实业分立时拟划入万华化工的人员已先行与上市公司签订劳动合同/劳务合同，因此《吸收合并协议》签订之日，万华化工没有与之建立劳动/劳务关系的员工。本次交易不涉及交易标的万华化工人员安置问题。本次合并完成后，上市公司的员工将根据其与上市公司签订的劳动合同继续履行相关权利义务。

万华化工下属各公司与其职工的劳动关系保持不变，不因本次重大资产重组而发生变更、解除或终止。原有的权利义务关系将自然延续，该部分职工不涉及职工安置事项。

十四、交易标的会计政策及会计处理情况

(一) 收入成本的确认原则和计量方法

1、销售商品收入，在下列条件均能满足时予以确认：

- (1) 公司已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方；

(2) 公司既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制；

(3) 收入的金额能够可靠计量；

(4) 相关经济利益很可能流入公司；

(5) 相关的已发生的或将发生的成本能够可靠计量。

万华化工销售商品收入确认标准及收入确认时间的具体判断标准：

聚氨酯、石化等化工产品，国内销售以客户收货并验收作为收入的确认时点；出口销售以货物装船启运作为收入确认的时点。

2、提供劳务收入

在资产负债表日提供劳务交易的结果能够可靠估计的，按照完工百分比法确认提供劳务收入。提供劳务交易的结果能够可靠估计，是指同时具备以下条件：

(1) 收入的金额能够可靠计量；

(2) 相关的经济利益很可能流入公司；

(3) 交易的完工进度能够可靠确定；

(4) 交易中已发生的和将发生的成本能够可靠计量。

在资产负债表日提供劳务交易结果不能够可靠估计的，分别下列情况处理：

(1) 已发生的劳务成本预计能够得到补偿，应按已经发生的劳务成本金额确认收入；并按相同金额结转成本；

(2) 已发生的劳务成本预计不能够得到补偿的，将已经发生的劳务成本计入当期损益，不确认提供劳务收入。

3、既销售商品又提供劳务的收入：

万华化工与其他企业签订的合同或协议包括销售商品和提供劳务时，销售商品部分和提供劳务部分能够区分且能够单独计量的，将提供劳务的部分作为提供

劳务处理。销售商品部分和提供劳务不能够区分的，或虽能区分但不能够单独计量的，应当将销售商品部分和提供劳务部分全部作为销售商品处理。

4、让渡资产使用权收入：

让渡资产使用权收入包括利息收入、使用费收入等。同时满足下列条件的，才能予以确认：相关的经济利益很可能流入公司；收入的金额能够可靠计量。

（二）会计政策和会计估计与同行业之间的差异及对被合并方利润的影响

经查阅同行业上市公司公开信息，万华化工的收入确认原则和计量方法、应收款项坏账准备计提政策、固定资产折旧年限及残值率等主要会计政策和会计估计与同行业公司不存在重大差异，对万华化工的利润不存在重大影响。

（三）财务报表编制基础

万华化工模拟财务报表系为万华化学重大资产重组之目的编制。为了向模拟财务报表使用者提供更相关的信息，模拟财务报表的编制系假定分立完成后所形成的集团架构自模拟财务报表期间的期初（即 2016 年 1 月 1 日）已经存在，遂将该架构下万华化工及万华化工之子公司纳入模拟财务报表的合并范围。

万华化工模拟财务报表以持续经营假设为基础，按照财政部发布的《企业会计准则——基本准则》（财政部令第 33 号发布、财政部令第 76 号修订）、于 2006 年 2 月 15 日及其后颁布和修订的 42 项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定（以下合称“企业会计准则”）编制。

此外，万华化工还按照《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号——财务报告的一般规定（2014 年修订）》披露有关财务信息。

万华化工会计核算以权责发生制为基础。除某些金融工具以公允价值计量外，本模拟财务报表以历史成本作为计量基础。资产如果发生减值，则按照相关规定计提相应的减值准备。

（四）确定合并报表时的重大判断和假设

1、合并范围的确定

合并财务报表的合并范围以控制为基础予以确定。控制是指公司拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。子公司，是指被公司控制的主体。

2、合并财务报表的编制方法

公司通过同一控制下的企业合并取得的子公司以及业务，编制合并财务报表时，无论该项企业合并发生在报告期的任一时点，视同合并后的报告主体自最终控制方开始控制时点一直存在，调整合并资产负债表所有有关项目的期初数，同时对比较报表的相关项目进行调整，其自报告期最早期间期初起的经营成果和现金流量已适当地包括在合并利润表和合并现金流量表中。

对于通过非同一控制下的企业合并取得的子公司以及业务，其自购买日(取得控制权的日期)起的经营成果及现金流量已经适当地包括在合并利润表和合并现金流量表中，不调整合并财务报表的期初数和对比数。

对于公司处置的子公司，处置日（丧失控制权的日期）前的经营成果和现金流量已经适当地包括在合并利润表和合并现金流量表中。

子公司所采用的会计政策和会计期间应与公司保持一致，不一致的，按照公司统一的会计政策和会计期间进行调整。

公司与子公司之间以及子公司相互之间的所有重大账目及交易在合并时抵销。

子公司所有者权益中不属于母公司的份额作为少数股东权益，在合并资产负债表中所有者权益项目下以“少数股东权益”项目列示。子公司当期净损益中属于少数股东权益的份额，在合并利润表中净利润项目下以“少数股东损益”项目列示。

子公司当期综合收益中属于少数股东权益的份额，在合并利润表中综合收益

总额项目下以“归属于少数股东的综合收益总额”项目列示。

少数股东分担的子公司的当期亏损超过了少数股东在该子公司期初所有者权益中所享有的份额的，其余额仍冲减少数股东权益。

对于购买子公司少数股权或因处置部分股权投资但没有丧失对该子公司控制权的交易，作为权益性交易核算，调整母公司所有者权益和少数股东权益的账面价值以反映其在子公司中相关权益的变化。少数股东权益的调整额与支付/收到对价的公允价值之间的差额调整资本公积（资本溢价或股本溢价），资本公积不足冲减的，调整留存收益。

因处置部分股权投资或其他原因丧失了对原有子公司控制权的，在编制合并财务报表时，对于剩余股权按照其在丧失控制权日的公允价值进行重新计量。处置股权取得的对价与剩余股权公允价值之和，减去按原持股比例计算应享有原子公司自购买日开始持续计算的净资产的份额之间的差额，计入丧失控制权当期的投资收益，同时冲减商誉。与原有子公司股权投资相关的其他综合收益等，在丧失控制权时转为当期投资收益。

对于通过多次交易分步处置对子公司股权投资直至丧失控制权的，处置对子公司股权投资的各项交易的条款、条件以及经济影响符合以下一种或多种情况，通常表明该多次交易事项为一揽子交易：（1）这些交易是同时或者在考虑了彼此影响的情况下订立的；（2）这些交易整体才能达成一项完整的商业结果；（3）一项交易的发生取决于其他至少一项交易的发生；（4）一项交易单独考虑时是不经济的，但是和其他交易一并考虑时是经济的。处置对子公司股权投资直至丧失控制权的各项交易属于一揽子交易的，将各项交易作为一项处置子公司并丧失控制权的交易进行会计处理，在丧失控制权之前每一次处置价款与处置投资对应的享有该子公司净资产份额的差额，在合并财务报表中确认为其他综合收益，在丧失控制权时一并转入丧失控制权当期的损益。处置对子公司股权投资直至丧失控制权的各项交易不属于一揽子交易的，将各项交易作为独立的交易进行会计处理。

（五）合并报表范围及变化

1、合并报表范围

截至本财务顾问报告签署日，万华化工的合并财务报表范围如下：

公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例（%）		取得方式
				直接	间接	
万华化学	烟台市	烟台市	制造业	47.92		投资设立
辰丰投资	烟台市	烟台市	服务业	100.00		投资设立
新源投资	烟台市	烟台市	服务业	100.00		投资设立
新益投资	烟台市	烟台市	服务业	100.00		投资设立
中匈宝思德	匈牙利	匈牙利	服务业		100.00	投资设立
万华国际资源	香港	香港	服务业	100.00		投资设立
万华国际控股	香港	香港	服务业		100.00	投资设立
Mount Tai	卢森堡	卢森堡	服务业		100.00	投资设立
万华宁波	中国	宁波	制造业	25.50	74.50	投资设立
万华化学（宁波）码头有限公司	中国	宁波	服务业		100.00	投资设立
万华宁波热电	中国	宁波	制造业		51.00	投资设立
万华北京	中国	北京	制造业		100.00	投资设立
上海万华实业发展有限公司	中国	上海	服务业		100.00	投资设立
万华宁波贸易	中国	宁波	服务业		100.00	投资设立
万华宁波容威	中国	宁波	制造业		80.00	投资设立
万华化学美国生产有限公司	美国	美国	制造业		100.00	投资设立
万华香港	香港	香港	服务业		100.00	投资设立
万华化学（日本）株式会社	日本	日本	服务业		100.00	投资设立
万华化学（美国）有限公司	美国	美国	服务业		100.00	投资设立
万华国际（印度）有限公司	印度	印度	服务业		100.00	投资设立
万华氯碱热电	中国	烟台	制造业		60.00	投资设立
万华化学（广东）有限公司	中国	珠海	制造业		100.00	投资设立

公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
				直接	间接	
万华化学(佛山)容威聚氨酯有限公司	中国	佛山	制造业		80.00	非同一控制下企业合并
烟台万华化工设计院有限公司	中国	烟台	服务业		100.00	非同一控制下企业合并
万华宁波氯碱	中国	宁波	制造业		50.37	非同一控制下企业合并
万华化学(烟台)销售有限公司	中国	烟台	服务业		100.00	投资设立
万华化学(烟台)容威聚氨酯有限公司	中国	烟台	制造业		80.00	通过分立方式取得
上海万华科聚化工科技发展有限公司	中国	上海	服务业		100.00	非同一控制下企业合并
万华化学美国控股有限公司	美国	美国	服务业		100.00	投资设立
万华化学(新加坡)有限公司	新加坡	新加坡	服务业		100.00	投资设立
万华海运(新加坡)有限公司	新加坡	新加坡	服务业		100.00	投资设立
万华化学国际控股有限公司	英国	维尔京群岛	服务业		100.00	投资设立
万华美国创新技术有限公司	美国	美国	服务业		100.00	投资设立
万华化学(烟台)石化有限公司	中国	烟台	服务业		100.00	投资设立
万华化学美国不动产有限公司	美国	美国	服务业		100.00	投资设立
万华化学(匈牙利)控股有限公司	匈牙利	匈牙利	服务业		100.00	投资设立
珠海万华房地产开发有限公司	中国	珠海	房地产		100.00	投资设立
宁波信达明州贸易有限公司	中国	宁波	服务业		50.37	投资设立
BC 公司	匈牙利	匈牙利	制造业		100.00	非同一控制下企业合并

公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
				直接	间接	
BC-MCHZ	捷克	捷克	制造业		100.00	非同一控制下企业合并
BC 意大利公司	意大利	意大利	服务业		100.00	非同一控制下企业合并
BC-Formalin	匈牙利	匈牙利	制造业		66.67	非同一控制下企业合并
BC-Energiakeresk edő	匈牙利	匈牙利	服务业		100.00	非同一控制下企业合并
BC-ERŐMŰ	匈牙利	匈牙利	制造业		100.00	非同一控制下企业合并
博苏烟台	中国	中国	服务业		100.00	投资设立
BC 巴西公司	巴西	巴西	服务业		100.00	投资设立
BC 辰丰	匈牙利	匈牙利	制造业		100.00	投资设立
BC 氯碱	匈牙利	匈牙利	制造业		100.00	投资设立
Polimer 公司	匈牙利	匈牙利	服务业		100.00	非同一控制下企业合并
BC-Therm (注)	匈牙利	匈牙利	制造业			实际控制
BC Power	匈牙利	匈牙利	制造业		100.00	非同一控制下企业合并
万华化学集团能源有限公司	中国	烟台	电力销售		100.00	投资设立
烟台万华港口服务有限公司	中国	烟台	货物装卸仓储		100.00	投资设立
Wanhua BorsodChem Rus LLC	俄罗斯	俄罗斯	化学制品贸易		100.00	投资设立

注：BC-Therm 成立的宗旨是建造和经营一个蒸汽锅炉及相关辅助设备来满足 BC 公司日益增长的蒸汽需求，同时通过在其 Kazincbarcika 厂区直接供应热能来增强安全性。由于 BC 集团控制其经营，因此，将其纳入合并范围。

2、合并范围变更

报告期内，万华化工模拟合并范围的变化情况如下：

(1) 处置子公司

①单次处置对子公司投资即丧失控制权的情形：

子公司名称	股权处置价款 (万元)	股权处置比例 (%)	股权处置方式	丧失控制权的时点
PB 公司.	500.95	100	转让股权	2017/10/31

(2) 其他原因的合并范围变动

①2018 年 1-6 月

子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例		变更原因
				直接	间接	
新设并纳入合并范围的子公司：						
万华化学美国生产有限公司	美国	美国	化工产品生产与销售		100%	新设公司
万华化学集团能源有限公司	中国	烟台	电力销售		100%	新设公司
烟台万华港口服务有限公司	中国	烟台	货物装卸仓储		100%	新设公司
Wanhua BorsodChem Rus LLC	俄罗斯	俄罗斯	化学制品贸易		100%	新设公司

(2) 2017 年度

单位：万元

子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例		变更原因
				直接	间接	
新设并纳入合并范围的子公司：						
BC Power	匈牙利	匈牙利	能源供应		100%	新设公司
注销并不再纳入合并范围的子公司：						
万华化学(烟台)贸易有限公司	烟台市	烟台市	化工产品贸易		100%	清算注销
FCH	匈牙利	匈牙利	股权投资		100%	被子公司 BC 公司吸收合并

子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例		变更原因
				直接	间接	
						并注销

(3) 2016 年度

单位：万元

子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例		变更原因
				直接	间接	
注销并不再纳入合并范围的子公司：						
BorsodChem MDI Termelo Kft.	匈牙利	匈牙利	MDI 产品生产		100%	被子公司 BC 公司吸收合并并注销
终止协议不再纳入合并范围的公司：						
榭北热电	宁波	宁波	能源供应		55%	注

注：榭北热电系由上市公司之子公司万华宁波热电与香港利万集团有限公司共同出资设立，万华宁波热电持有该公司 55% 股权，共计出资人民币 14,850 万元，香港利万集团有限公司持有该公司 45% 股权，共计出资人民币 12,150 万元。根据榭北热电的公司章程，董事会的决议必须经到会董事三分之二以上同意并通过方为有效，但根据公司与香港利万集团有限公司签订的《股东投票权行使协议》，香港利万集团有限公司承诺，在作为榭北热电的股东并就榭北热电在经营计划、财务预决算、财务政策制度、投融资管理、现金及资产管理等经营及财务政策事务方面行使提案权时与公司保持一致，或促使其委派的董事在董事会上行使表决权时与公司委派的董事保持一致，因此万华宁波热电将其作为子公司，并纳入合并范围。

2016 年 7 月 1 日，万华宁波热电与香港利万集团有限公司达成终止《股东投票权行使协议》的决定，万华宁波热电对其不再构成实际控制，不再纳入合并范围，万华化工对榭北热电共同控制属于合营企业，并采用权益法进行核算。

(六) 报告期内资产转移剥离调整的原则、方法、具体情况及对被合并方利润的影响

资产转移剥离调整的原则、方法、具体情况请参见本节之“十五、其他需要说明的重要情况”。

(七)被合并方重大会计政策或会计估计与同行业上市公司的差异、报告期内的变更及对被合并方利润的影响

万华化工的重大会计政策或会计估计与同行业上市公司不存在重大差异,也不存在按规定将要进行变更并对标的资产的利润产生重大影响的情况。

(八)行业特殊的会计处理政策

万华化工主要涉及化工行业,不涉及行业特殊的会计处理政策。

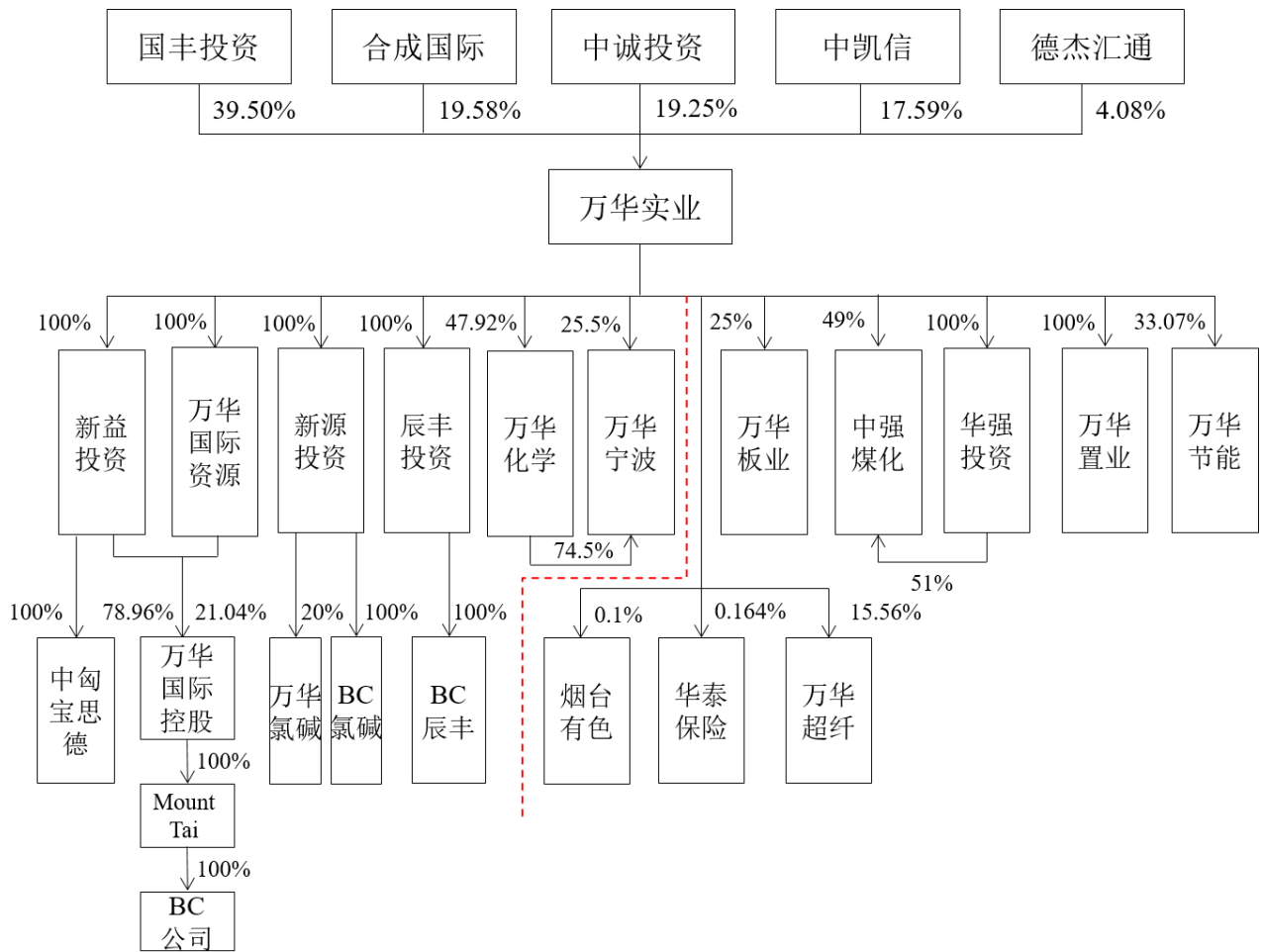
十五、其他需要说明的重要情况

(一) 2018年,万华实业存续分立

作为本次吸收合并交易的前置程序,鉴于上市公司原控股股东万华实业部分下属公司的业务与上市公司主业不相关或是历史遗留的经营效益一般的资产,原万华实业通过存续分立的方式将该部分资产留在万华实业,而将与上市公司主业关联度较高盈利能力较强的聚氨酯化工产品生产业务资产划入分立新设公司万华化工。2018年1月26日,烟台市国资委下发《关于对万华实业集团有限公司分立方案的批复》(烟国资[2018]12号),原则同意万华实业的分立方案。2018年1月30日,存续万华实业办理了工商变更登记,新设万华化工办理了工商设立登记,万华化工正式成立。2018年3月13日,证监会下发《关于核准豁免烟台万华化工有限公司要约收购万华化学集团股份有限公司股份义务的的批复》(证监许可[2018]435号),核准豁免了万华化工的要约收购义务。具体情况如下:

1、本次分立前后的股权结构

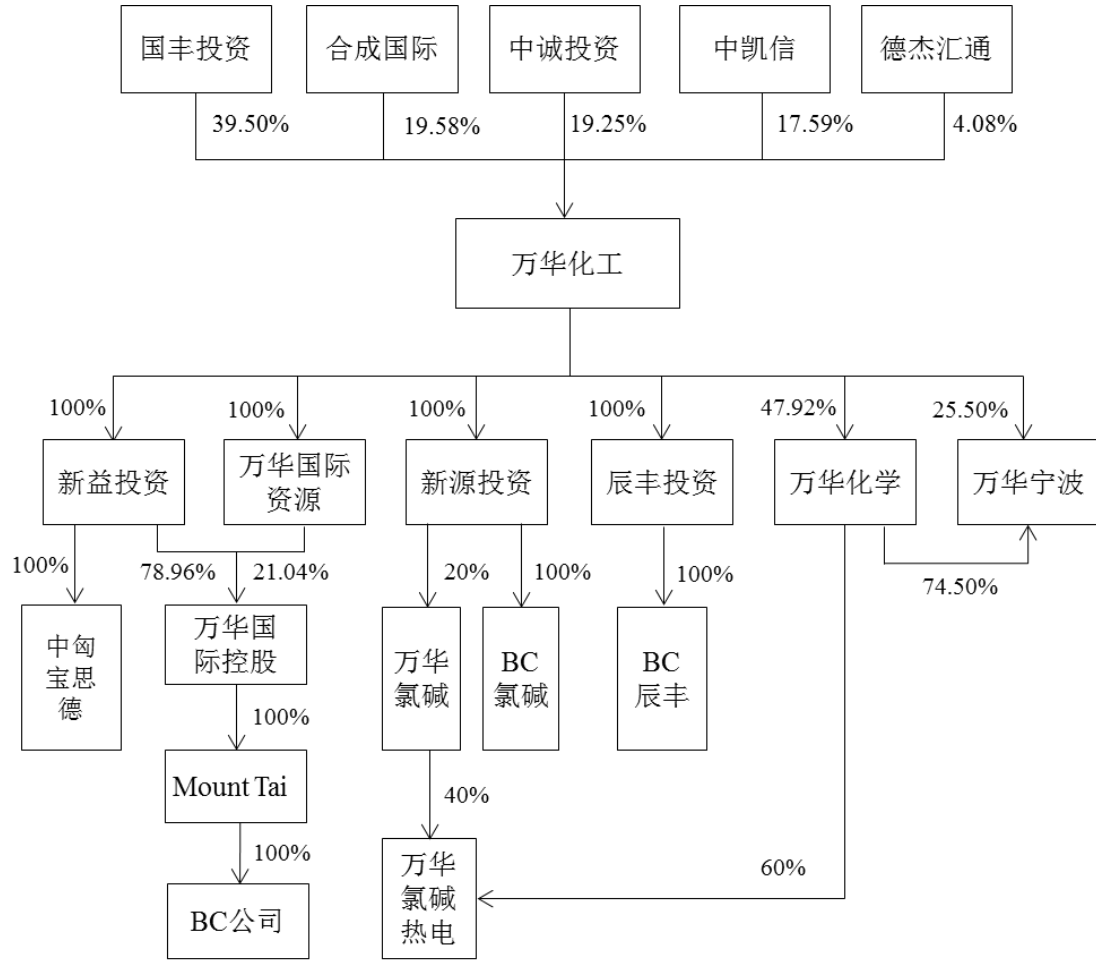
(1) 本次分立前万华实业的股权结构如下:



注：仅列示一级子公司及其主要下属公司。

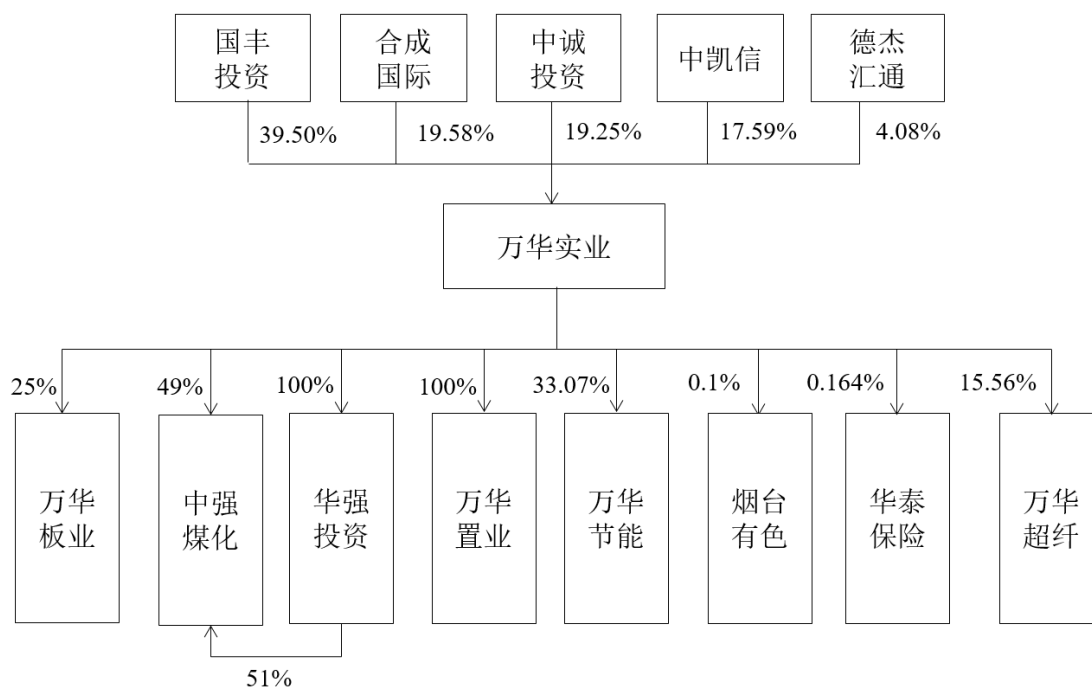
(2) 分立后新设万华化工和存续万华实业的股权结构如下：

①新设万华化工的股权结构如下：



注：仅列示一级子公司及其主要下属公司。

②存续万华实业的股权结构如下：



注：仅列示一级子公司。

2、存续万华实业下属企业情况

留在存续万华实业的资产中主要的一级子公司基本情况如下：

序号	企业名称	注册资本	股权结构	经营范围
1	中强煤化	6 亿元	万华实业持股 49%；万华实业子公司华强投资持股 51%	生产：焦炭、活性炭；为城市供热提供热源（未经环保竣工验收，不得从事生产活动）；批发、零售：洗精煤、生铁、石料、精矿粉、焦炭、铝矾土、金属材料、普通机械、电器、计算机及消耗品、办公自动化设备；房地产信息服务；设备租赁。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
2	华强投资	5.15 亿元	万华实业持股 100%	国家产业政策范围内允许的投资（未经金融监管部门批准，不得从事吸收存款、融资担保、代客理财等金融业务）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
3	万华置业	8500 万元	万华实业持股 100%	房地产开发、销售，物业管理。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
4	万华节能	1.5 亿元	万华实业持股 33.07%	聚氨酯节能系列产品、催化剂系列产品（不含危险化学品）、新型环保材料系列产品、集成房屋系列产品及配套材料的研发、生

序号	企业名称	注册资本	股权结构	经营范围
				产、销售和配套施工，以自有资金投资及咨询服务（未经金融监管部门批准，不得从事吸收存款、融资担保、代客理财等金融业务），货物、技术的进出口。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
5	万华板业	2 亿元	万华实业持股 25%	制造农作物秸秆生态板、生态粘合剂及设备、木工机械设备；技术开发；销售自产产品、化工产品（不含危险化学品及一类易制毒化学品）、家具、建筑材料、装饰材料；货物进出口、技术进出口、代理进出口。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）
6	万华超纤	5000 万元	万华实业持股 15.56%	超细纤维合成革、聚氨酯合成革及其它聚氨酯革、制革用聚氨酯树脂及助剂的开发、生产、销售；吸波及伪装材料、制品、蓬盖及帐篷材料的研发、销售。（有效期限以许可证为准）。资格证书范围内进出口业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

注：万华实业持有的华泰保险 0.164%股权和烟台有色 0.1%股权，均系股权投资，持股比例较小，未予列示。

3、分立时区分不同资产的主要依据

保留在存续万华实业的各下属企业的实际经营业务与万华化学主要从事的聚氨酯、石化产品和精细化学品等业务不同，与万华化学的未来发展方向不具有 consistency，或企业经营效益一般，因此在分立时未被纳入标的资产，不参与本次吸收合并。

（1）实际业务及发展方向

截至本财务顾问报告签署日，保留在存续万华实业的一级子公司主营业务情况如下：

序号	企业名称	实际经营业务
1	中强煤化	煤炭开采业务
2	华强投资	投资持股

序号	企业名称	实际经营业务
3	万华置业	拟进行房地产开发，暂未实际经营
4	万华节能	聚氨酯节能产品、集成房屋、混凝土产品及相关工程施工技术服务
5	万华板业	生态秸秆板材产品
6	万华超纤	超细纤维合成革产品

本次交易标的公司的主要下属企业为万华化学（及其控股的万华宁波）和 BC 公司，万华化学业务主要涵盖聚氨酯产业、石化产业及精细化学品及新材料产业，未来将努力提升聚氨酯产业的竞争力，扩展石化产业，培育高技术、高附加值的精细化学品及新材料产业。BC 公司主营经营 MDI、TDI 等聚氨酯产品以及 PVC、烧碱等化学品，未来拟在现有主营业务基础上稳步发展。而存续万华实业下属企业的主营业务涵盖煤炭、节能、板材、合成革等领域，与万华化学及 BC 公司的主营业务有较大差异，发展方向不具有 consistency。

（2）经营业绩

根据存续万华实业分立相关的模拟合并报表，存续万华实业经营业绩及其占标的公司整体的比例情况如下：

单位：万元

序号	项目	2017 年 1-10 月	2016 年度
1	营业收入	143,141.61	77,967.95
2	营业成本	48,763.92	59,705.66
3	营业利润	40,282.02	-43,415.45
4	利润总额	39,315.22	-46,754.16
5	净利润	39,100.25	-46,946.79
6	归属于母公司股东的净利润	38,345.51	-47,143.23
7	万华化工归属于母公司股东的净利润	791,272.19	305,601.40
8	存续万华实业归属净利润占万华化工的比例	4.85%	-15.43%

注：上表数据已经天圆全会计师审计。

由上表可见，2016年度，存续万华实业在合并层面处于净亏损状态；2017年1-10月，由于煤炭行业市场环境转好，整体的经营业绩有所改善，但因煤炭行业属于强周期行业，经营成果波动较大，未来的可持续盈利能力仍存在较大不确定性；且存续万华实业归属于母公司股东的净利润占标的公司的比例较低，对标的公司整体经营业绩的影响较小。

因此，分立时区分保留在存续万华实业的资产和纳入标的公司资产的主要依据，是相关资产与上市公司的主营业务及未来发展方向是否具有 consistency，以及其持续盈利能力、对未来上市公司的经营业绩是否具有较大的积极影响等。根据上述标准，相关企业保留在存续万华实业，未纳入本次吸收合并范围。

4、与分立有关的同业竞争及关联交易情况

(1) 同业竞争情况

存续万华实业的资产未从事与标的公司相同或类似的实际经营业务，与标的公司不存在同业竞争的情况。

为避免本次吸收合并后，未来可能产生的同业竞争问题，存续万华实业的控股股东国丰投资和实际控制人烟台市国资委分别出具了关于避免同业竞争的承诺函，具体内容请参见本财务顾问报告之“重大事项提示”之“十一、本次交易相关方所作出的重要承诺”之“(九)关于避免同业竞争的承诺函”。

(2) 关联交易情况

① 关联采购

报告期内，标的公司万华化工（合并口径）与存续万华实业及其子公司之间的关联采购情况如下：

单位：万元

关联方	关联交易内容	2018年1-6月	2017年度	2016年度
万华实业	购买材料/接受服务	-	416.65	319.94
万华实业	担保费用	-	45,674.15	-
万华节能	购买材料/接受劳务	-	2.90	55.07

关联方	关联交易内容	2018年1-6月	2017年度	2016年度
万华节能工程	接受劳务	22.82	79.21	180.95
万华节能环保	购买工程物资	133.95	35.46	74.01
万华建筑科技	购买材料/接受劳务	192.24	510.86	177.88
中强福山煤业	购买材料	258.76	5,560.92	173.12
中强国际物流	购买材料	-	-	256.65

②关联销售

报告期内，标的公司万华化工（合并口径）与存续万华实业及其子公司之间的关联销售情况如下：

单位：万元

关联方	关联交易内容	2018年1-6月	2017年度	2016年度
万华实业	销售商品	-	2.22	-
万华节能	销售商品	8,132.72	10,185.95	11,518.40
万华节能科技烟台	销售商品	5.04	4.25	6.05
万华建筑科技	销售商品	-	0.43	0.53
万华节能工程	销售商品	-	-	2.16
万华生态板业荆州	销售商品	1,382.18	3,836.63	1,645.06
万华生态板业信阳	销售商品	-	461.71	267.22
万华板业	销售商品	-	13.68	28.70
万华生态科技	销售商品	13,010.48	15,673.61	4,218.20

由上述可知，报告期内，万华化工与关联方万华实业、万华节能及万华生态科技的业务往来较大。

万华化工根据与各关联方签定的有关综合服务协议、产品购销合同及产生辅助购销合同等协议的规定定价。公司在遵循平等、自愿、等价、有偿原则的前提下，与关联人之间全面签订书面协议。报告期内，上市公司向关联方采购的交易已履行相应的决策程序，主要产品的交易价格为市场价格，定价公允。

1) 万华实业

报告期内，万华实业为 BC 公司从中国进出口银行获取的借款提供担保，BC 公司为此支付担保费用。关联担保的具体情况请参见本部分之“④关联担保情况”相关内容。2018 年 1 月万华实业分立后，BC 公司的股权由新设万华化工承接，BC 公司之后将不会与万华实业产生此类关联交易。

2) 万华节能和万华生态科技

万华节能为万华实业下属控股子公司，万华实业持有万华节能 33.07% 股权。万华节能主营业务为建筑节能墙体系列产品，报告期内，万华节能从上市公司采购 MDI 作为建筑节能墙体系列产品的原材料之一。

万华生态科技为万华实业联营公司。万华生态科技从事家具、家居用品、建筑装饰材料生产，报告期内，万华生态科技从上市公司采购 MDI 作为建筑装饰材料的原材料之一。

报告期内，万华节能和万华生态科技向上市公司采购原材料的金额(不含税)如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度
万华节能采购金额	8,132.72	10,185.95	11,518.40
万华生态科技采购金额	13,010.48	15,673.61	4,218.20
小计	21,143.20	25,859.56	15,736.61
上市公司销售收入	3,005,417.46	5,312,317.33	3,009,986.15
占比	0.70%	0.49%	0.52%

报告期内，上述关联交易合计占上市公司整体销售收入的比例很小，上市公司主营业务的经营对存续万华实业不存在重大依赖。

报告期内，根据万华化工下属企业与各关联方签定的有关综合服务协议、产品购销合同及辅助购销合同等协议的规定定价。公司在遵循平等、自愿、等价、有偿原则的前提下，与关联方之间全面签订书面协议。上述关联交易已经上市公司年度董事会会议和年度股东大会审议通过，不存在定价不公允的关联交易情

况，未损害上市公司的利益。

③关联租赁情况

报告期内，万华化工（合并口径）与存续万华实业及其子公司的关联租赁情况如下：

单位：万元

出租方名称	租赁资产种类	2018年1-6月	2017年度	2016年度
万华实业	房屋及土地	-	1,504.44	1,235.79

报告期内，上市公司自万华实业租赁经营所需的房屋及土地，租赁价格系参照市场公允租金价格协商确定。

④关联担保情况

截至2018年6月末，万华化工（合并口径）与存续万华实业及其子公司的关联担保情况如下：

担保方	被担保方	担保总额	已使用担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
万华实业	万华化学	1,765,000,000.00 (人民币元)	1,765,000,000.00 (人民币元)	2015年3月16日	2031年11月23日	否
万华实业	万华化工	3,200,000,000.00 (人民币元)	2,196,000,000.00 (人民币元)	2018年6月28日	2019年6月27日	否
万华实业	万华化工	400,000,000.00 (人民币元)	400,000,000.00 (人民币元)	2018年6月29日	2018年11月23日	否
万华实业	BC公司	661,832,400.00 (美元)	378,189,900.00 (美元)	2015年1月16日	2022年1月22日	否
万华实业	BC公司	323,000,000.00 (人民币元)	37,200,000.00 (欧元)	2017年10月27日	2018年10月26日	否
万华实业	BC公司	80,500,000.00 (欧元)	30,000,000.00 (欧元)	2017年8月17日	2029年9月25日	否
万华实业	BC公司	217,000,000.00 (欧元)	217,000,000.00 (欧元)	2017年9月30日	2019年9月30日	否
万华实业	BC-KC Formalin Kft.	9,000,000.00 (欧元)	5,600,000.00 (欧元)	2016年8月12日	2021年7月21日	否
万华实业	BC-MCHZ	32,000,000.00 (欧元)	32,000,000.00 (欧元)	2016年12月21日	2021年12月1日	否

担保方	被担保方	担保总额	已使用担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
万华实业	BC 公司	42,000,000.00 (欧元)	40,000,000.00 (欧元)	2016 年 9 月 30 日	2018 年 9 月 21 日	否
万华实业	BC 公司	30,000,000.00 (欧元)	30,000,000.00 (欧元)	2017 年 3 月 20 日	2018 年 4 月 19 日	是
万华实业	BC 公司	11,000,000.00 (欧元)	10,000,000.00 (欧元)	2017 年 8 月 11 日	2018 年 8 月 11 日	否
万华实业	BC 公司	20,000,000.00 (欧元)	3,020,000.00 (欧元)	2017 年 11 月 10 日	2022 年 11 月 10 日	否
万华实业	BC 公司	4,100,000.00 (欧元)	4,100,000.00 (欧元)	2014 年 12 月 15 日	2021 年 9 月 30 日	否
万华实业	BC-MCHZ	1,200,000.00 (欧元)	1,170,000.00 (欧元)	2016 年 12 月 21 日	2021 年 12 月 1 日	否
万华实业	BC 公司	5,500,000.00 (欧元)	5,000,000.00 (欧元)	2017 年 8 月 7 日	2021 年 8 月 7 日	否
万华实业	BC 公司	1,440,000.00 (欧元)	1,440,000.00 (欧元)	2013 年 1 月 1 日	2024 年 2 月 28 日	否
万华实业	BC 公司	3,470,000.00 (欧元)	3,470,000.00 (欧元)	2012 年 4 月 27 日	2024 年 2 月 28 日	否

此外，截至 2018 年 1 月 31 日，万华实业分立前对下属子公司万华节能、万华板业、万华超纤提供的担保，在万华实业分立后，由万华化工承担连带担保责任。截至本财务顾问报告签署日，万华超纤的银行借款已归还，万华实业和万华化工对万华超纤的担保责任已解除；借款银行已出具同意函，万华化工对万华节能的连带担保责任已解除；万华化工对万华板业的连带担保情况请参见本节之“（四）资产权属、对外担保、负债及或有负债情况”之“2、对外担保情况”。

因此，本次交易完成后，万华化工将不存在对万华实业及其子公司的大额关联担保。

⑤关联方往来余额

1) 报告期各期末，万华化工与存续万华实业及其子公司的关联应收项目余额如下：

单位：万元

项目	关联方	2018 年 6 月 30 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
----	-----	-----------------	------------------	------------------

名称		账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
应收账款	山西万华清洁能源	-	-	-	-	25.20	-
应收账款	万华节能工程	-	-	-	-	0.07	-
应收账款	万华节能科技烟台	1.69	0.08	2.09	-	-	-
应收账款	万华建筑科技	-	-	0.50	-	-	-
应收账款	万华节能	38.31	1.92	23.40	-	-	-
预付款项	中强福山煤业	232.74	-	538.20	-	-	-

2) 报告期各期末，万华化工与存续万华实业及其子公司的关联应付项目余额如下：

单位：万元

项目名称	关联方	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日
应付账款	万华建筑科技	-	274.10	231.52
应付账款	万华节能工程	34.08	28.71	4.75
应付账款	万华节能	-	-	18.54
预收款项	万华节能	54.96	34.64	57.42
其他应付款	万华实业	-	640,592.34	896,348.97
其他应付款	万华建筑科技	0.83	0.71	4.38
其他应付款	万华节能环保	0.68	0.35	0.32
其他应付款	万华节能工程	-	1.08	-

本次吸收合并交易完成后，为减少和规范关联交易，国丰投资和烟台市国资委分别出具了关于减少和规范关联交易的承诺函，具体内容请参见本财务顾问报告之“重大事项提示”之“十一、本次交易相关方所作出的重要承诺”之“（八）关于减少和规范关联交易的承诺函”。

5、分立的授权和审批情况

（1）万华实业实施分立应当依法履行的审批和决议程序

根据《企业国有资产法》的规定，国有资本控股公司发生分立的，由公司股东会、股东大会或者董事会决定。重要的国有资本控股公司的分立事项，履行出资人职责的机构在作出决定或者向其委派参加国有资本控股公司股东会会议、股东大会会议的股东代表作出指示前，应当报请本级人民政府批准。

国家出资企业的合并、分立、改制、解散、申请破产等重大事项，应当听取企业工会的意见，并通过职工代表大会或者其他形式听取职工的意见和建议。

国有资本控股公司合并、分立、改制，转让重大财产，以非货币财产对外投资，清算或者有法律、行政法规以及企业章程规定应当进行资产评估的其他情形的，应当按照规定对有关资产进行评估。

万华实业为国有资本控股公司，实际控制人为烟台市国资委，同时又属于外商投资企业，根据《企业国有资产法》的规定，万华实业分立事项应由公司董事会作出决定，在此之前应报请本级人民政府批准。

此外，根据《企业国有资产法》的规定，万华实业分立事项需要召开职工代表大会审议通过，并进行资产评估。

(2) 万华实业实施分立已履行的审批和决议程序

①2017年11月15日，万华实业召开职工代表大会，审议通过了《关于〈万华实业集团有限公司分立方案〉的议案》和《关于〈万华实业集团有限公司职工安置方案〉的议案》。

②2017年12月4日，烟台市政府下发《关于万华实业集团有限公司整体上市有关问题的批复》(烟政字[2017]110号)，原则同意万华实业整体上市方案(整体上市方案分为分立和整体上市两个步骤)，要求依法依规做好分立及整体上市相关工作。

③2017年12月11日，万华实业第四届董事会2017年第35次会议审议通过了关于本次分立行为的议案。

④2018年1月19日，万华实业第四届董事会2018年第3次会议审议通过了分立方案。

⑤2018年1月22日，烟台市国资委下发《关于对万华实业集团有限公司分立资产评估项目予以核准的批复》（烟国资[2018]11号），核准了中联评估出具的万华实业分立项目资产评估报告。

⑥2018年1月26日，烟台市国资委下发《关于对万华实业集团有限公司分立方案的批复》（烟国资[2018]12号），原则同意万华实业的分立方案。万华实业分立为万华实业（存续公司）和万华化工（新设公司）。

综上，万华实业实施分立已按照《企业国有资产法》的规定完整履行了相应的审批和决议程序。

6、分立事项的具体划分原则、占比情况及其合理性

(1) 资产划分原则及占比情况

截至分立基准日（2017年10月31日），原万华实业母公司财务报表的资产依据《分立协议》约定的具体分割情况如下：

单位：万元

资产项目	2017年10月31日	存续万华实业	新设万华化工	万华化工所占比例	划分原因
货币资金	169,376.90	160,943.17	8,433.73	4.98%	增强存续万华实业的资本实力
应收账款	48,695.02	48,695.02	-	-	注1
预付款项	304.04	302.29	1.76	0.58%	-
应收利息	53,373.80	53,373.80	-	-	应收万华板业和中强煤化的利息
应收股利	33,000.00		33,000.00	100.00%	万华宁波分红款
其他应收款	452,728.99	1,075,397.51	17,331.48	3.83%	注2
其他流动资产	20,414.62	20,414.62	-	-	为增强存续万华实业的资本实力，将金额为2.01亿元的理财投资拨入存续万华实业
流动资产合计	777,893.38	1,359,126.41	58,766.97	7.55%	-
可供出售金融资产	383.58	383.58	-	-	资产随股权划分

资产项目	2017年10月31日	存续万华实业	新设万华化工	万华化工所占比例	划分原因
长期应收款	120.07		120.07	100.00%	-
长期股权投资	1,041,032.26	136,889.56	904,142.69	86.85%	资产随股权划分
投资性房地产	24,634.73	24,634.73	-	-	为增强存续公司的资本实力，将不动产等长期资产拨入存续万华实业
固定资产	3,721.33	3,721.33	-	-	
无形资产	3,521.27	3,521.27	-	-	
非流动资产合计	1,073,413.23	169,150.47	904,262.76	84.24%	-
资产总计	1,851,306.61	1,528,276.88	963,029.73	52.02%	-

注1：依据2017年8月万华实业与BC公司签署的《结算协议》，万华实业在2011年至2017年间，持续向为BC公司提供借款的多家银行提供相关债务的担保责任，具体根据相关清单，按0.95%-1%/每年的担保费率，双方同意一次性收取上述期间的担保费总计5,985.46万欧元。上述担保费收入于2017年一次性计入万华实业营业收入-其他业务收入，考虑到系基于前期业务所得，此次分入存续万华实业。

注2：万华实业其他应收款余额包含前期万华实业作为融资平台向此次分立后其下公司中强煤化及华强投资的相关借出款项，合计约43.53亿元。分立新增约64亿元其他应收款系根据此次《分立协议》8.2条款，此次分立前存续银行借款及票据由新设万华化工承担，由于有息负债转移需要相关债权人内部程序，为反映业务的经济实质，该等负债按金融机构所体现的债务主体仍列入存续万华实业资产负债表中，但同时在分立后的万华实业资产负债表中计入“其他应收款——应收万华化工”，待相关债权人完成债务主体变更后，再调整相应的账户金额。

综上，原万华实业分立时，母公司资产类项目划分依据主要系股权类资产按分立归属进行划分，其余资产以增强存续万华实力为原则进行划分。

(2) 负债划分原则及占比情况

截至分立基准日（2017年10月31日），原万华实业母公司财务报表的负债依据《分立协议》约定的具体分割情况如下：

单位：万元

负债项目	2017年10月31日	存续万华实业	新设万华化工	万华化工所占比例	划分原因
短期借款	344,600.00	344,600.00	-	-	有息债务由于转移无法及时完成,故留存存续实业,实际由万华化工通过“其他应付款-应付万华实业”承担
应付账款	13.16	13.16	-	-	-
应付职工薪酬	12,173.12	12,144.13	29.00	0.24%	分立前,万华实业为外商投资企业,因此相关期间的职工奖福基金留存存续万华实业
应交税费	454.57	437.69	16.87	3.71%	前期经营性存续负债由存续万华实业承担
应付利息	6,764.76	6,764.76	-	-	
应付股利	17,255.02	17,255.02	-	-	
其他应付款	4,557.38	4,552.90	640,004.48	14043.25%	万华化工依据万华实业实际承担有息债务余额并综合考虑过渡期内存续万华实业短期偿债需求,承担“其他应付款-应付万华实业”64亿元
一年内到期的非流动负债	274,400.00	274,400.00	-	-	有息债务由于转移无法及时完成,故留存存续实业,实际由万华化工通过“其他应付款-应付万华实业”承担
流动负债合计	660,218.02	660,167.67	640,050.35	96.95%	
长期借款	52,600.00	52,600.00	-	-	有息债务由于转移无法及时完成,故留存存续实业,实际由万华化工通过“其他应付款-应付万华实业”承担
递延所得税负债	69,908.80	-	69,908.80	100.00%	与万华化学股权分置改革相关递延所得税

负债项目	2017年10月31日	存续万华实业	新设万华化工	万华化工所占比例	划分原因
					负债，与相关长期股权投资同比划入新设万华化工
非流动负债合计	122,508.80	52,600.00	69,908.80	57.06%	
负债合计	782,726.82	712,767.67	709,959.15	90.70%	

综上，原万华实业分立时，母公司负债类项目划分依据主要系遵循负债随资产走的原则，其中新设万华化工母公司资产负债表中“其他应付款—应付万华实业”新增的64亿元往来款主要系根据分立协议的相关约定，综合考虑存续实体的持续经营能力而实际承接原万华实业相关银行借款及票据而产生。其与等额存续万华实业资产负债表中“其他应收款—应收万华化工”金额相对应。

前述万华化工单体资产负债表中“其他应付款—应付万华实业”，截至本财务顾问报告出具日的对应万华实业借款余额等具体情况如下：

借款单位	余额(万元)	执行利率	借款时间	还款时间
中信银行烟台分行	17,500.00	4.5125%	2015年12月28日	2018年12月28日
华夏银行烟台市分行	9,900.00	4.0375%	2016年9月30日	2018年9月30日
华夏银行烟台市分行	14,200.00	4.0375%	2017年1月13日	2019年1月13日
华夏银行烟台市分行	10,600.00	4.0375%	2017年1月18日	2019年1月17日
华夏银行烟台市分行	10,000.00	4.7500%	2017年6月9日	2020年6月9日
工商银行烟台分行	50,000.00	4.3500%	2017年7月26日	2018年7月20日
中国银行烟台分行	25,000.00	4.3500%	2017年7月31日	2018年7月30日
工商银行烟台分行	10,000.00	4.3500%	2017年8月11日	2018年7月20日
工商银行烟台分行	30,000.00	4.3500%	2017年8月11日	2018年8月3日
兴业银行	20,000.00	4.3500%	2017年8月11日	2018年8月11日
中国银行烟台分行	20,000.00	4.3500%	2017年8月14日	2018年7月30日
工商银行烟台分行	29,600.00	4.3500%	2017年8月14日	2018年8月3日
工商银行烟台分行	20,000.00	4.3500%	2017年9月5日	2018年8月13日

借款单位	余额 (万元)	执行利率	借款时间	还款时间
中国银行烟台分行	20,000.00	4.3500%	2017年9月22日	2018年9月21日
工商银行烟台分行	60,000.00	4.3500%	2017年10月9日	2018年9月7日
中国银行烟台分行	30,000.00	4.3500%	2017年10月20日	2018年9月21日
民生银行烟台分行	2,000.00	4.3500%	2017年11月3日	2018年11月3日
民生银行烟台分行	20,000.00	4.3500%	2017年11月17日	2018年11月17日
工商银行烟台分行	20,000.00	4.3500%	2017年11月20日	2018年11月6日
邮储银行	40,000.00	4.3500%	2017年11月24日	2018年11月23日
华夏银行烟台市分行	48,400.00	5.2250%	2017年12月8日	2020年12月8日
其他存续万华实业短期偿债需求	74,650	-	-	-
合计	581,850.00	-	-	-
其中,已转至万华化工的借款余额(注)	507,200.00	-	-	-

注1:截至本财务顾问报告出具日,通过与银行签订三方协议等形式,上述工商银行烟台分行合计21.96亿元、民生银行烟台分行合计2.2亿元、中国银行烟台分行合计9.5亿元、华夏银行烟台分行合计9.31亿元、邮储银行4亿元、兴业银行2亿元、中信银行烟台分行1.75亿元(共计50.72亿元)的借款主体已由万华实业变为万华化工,万华化工据此将上述借款从其他应付款——万华实业科目调整至相关借款科目。此外,分立基准日至本财务顾问报告出具日期间已到期尚未转移的银行借款、票据等已由万华实业偿还,万华化工账面仍记在其他应付款——万华实业科目,并逐步进行偿还。

注2:上表中列示的部分已转移至万华化工并已到期的银行借款,已由万华化工进行了偿还。

除其他存续万华实业短期偿债需求外的剩余银行借款也拟通过与债权人协商以签订三方协议等方式转移至万华化工,以降低万华实业与万华化工的关联应收应付余额。上述有息债务在平移至万华化工后,相关利息将遵循《分立协议》的约定,由万华化工承担。

上述债务完成平移后,之后将随着万华化工被吸收合并而由万华化学承接。

截至分立基准日，除前述万华化工依据本次《分立协议》应承担的负债709,959.15万元外，万华化工不存在因存续万华实业产生的其他负债的情形。

(3) 收入、成本、费用的划分原则及比例情况

截至分立基准日(2017年10月31日)，原万华实业母公司财务报表的2017年1-10月的利润表依据《分立协议》约定的具体分割情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-10月	存续万华实业	新设万华化工	万华化工所占比例	划分原因
一、营业收入	48,693.60	48,693.60	-	-	前期为BC提供担保的相关担保费收入，具体参见前述资产类划分中的应收账款相关划分分析
减：营业成本	859.18	859.18	-	-	-
税金及附加	1,314.66	1,314.66	-	-	-
销售费用	-	-	-	-	-
管理费用	4,672.20	1,371.17	3,301.03	70.65%	新设万华化工管理费用主要为依据分立协议承担人员费用及BC相关出口信用保险相关费用。
财务费用	26,079.23	26,070.83	8.39	0.03%	存续万华实业相关财务费用系为BC发生的保函费用553.73万元以及应收项目的汇兑损益886.45万元(与担保费收入相匹配)；新设万华化工财务费用系出口信保费用的汇兑损益8.39万元。 其他存续万华实业相关财务费用为其承担的相关有息债务利息支出。
资产减值损失	-	-	-	-	-
加：公允价值变动损益	-	-	-	-	-

项目	2017年1-10月	存续万华实业	新设万华化工	万华化工所占比例	划分原因
投资收益	249,528.17	1,134.15	248,394.02	99.55%	系按本次分立股权归属而享有的相应分红投资收益原则进行划分。具体为新设万华化工享有万华宁波2016年度分红投资收益9.53亿元及万华化学分红投资收益15.30亿元。
其中：对联营合营企业的投资收益	380.19	380.19	-	-	按联营公司长期股权投资划分而享有相对应的相关联营投资收益
资产处置收益	-	-	-	-	-
其他收益	101.22	101.22	-	-	零星政府补助
二、营业利润	265,397.70	20,313.11	245,084.59	92.35%	-
加：营业外收入	93.40	0.45	92.95	99.52%	新设万华化工按分立协议承担BC资产相关保险赔付收入
其中：非流动资产处置利得	-	-	-	-	-
减：营业外支出	183.27	183.27	-	-	主要系中强煤化相关滞纳金支出
其中：非流动资产处置损失	-	-	-	-	-
三、利润总额	265,307.83	20,130.29	245,177.53	92.41%	-
减：所得税费用	-	-	-	-	-
四、净利润	265,307.83	20,130.29	245,177.53	92.41%	-

综上，原万华实业分立时，母公司利润表项目划分依据主要系股权类资产按分立归属进行划分。

7、本次被吸收合并方资产业务是否完整，是否存在依赖万华实业（存续公司）的情形

(1) 万华实业分立的基本情况

作为本次吸收合并交易的前置程序，鉴于上市公司原控股股东万华实业部分下属公司的业务与上市公司主业不相关或是历史遗留的经营效益一般的资

产，原万华实业通过存续分立的方式将该部分资产留在万华实业，而将与上市公司主业关联度较高盈利能力较强的聚氨酯化工产品生产业务资产划入分立新设公司万华化工。根据《分立协议》，万华实业分立前所持有的万华化学 47.92% 股权、万华宁波 25.5% 股权、新益投资 100% 股权、万华国际资源 100% 股权、新源投资 100% 股权、辰丰投资 100% 股权划归万华化工名下，其余的与聚氨酯化工产品业务不直接相关的资产保留在存续万华实业。

截至本财务顾问报告出具日，原万华实业持有的上述六家一级子公司的股权均已变更登记至万华化工名下。

根据天圆全会计师出具的审计报告，截至分立基准日 2017 年 10 月 31 日，存续万华实业和新设万华化工的合并模拟财务状况如下：

单位：万元

项目	总资产		净资产	
	金额	占比	金额	占比
万华化工	7,828,868.49	90.74%	2,747,455.67	82.95%
存续万华实业	1,487,206.85	17.24%	564,884.03	17.05%
分立前万华实业	8,628,143.51	100.00%	3,312,339.70	100.00%
项目	营业收入		净利润	
	金额	占比	金额	占比
万华化工	5,246,961.64	98.49%	1,312,747.98	97.07%
存续万华实业	143,141.61	2.69%	39,100.25	2.89%
分立前万华实业	5,327,388.16	100.00%	1,352,302.89	100.00%

注：营业收入和净利润数据为 2017 年 1-10 月的财务数据。

由上表可知，分立基准日经审计的存续万华实业合并财务报表总资产、净资产、营业收入和净利润分别占分立前万华实业合并财务报表对应项目的 17.24%、17.05%、2.69% 和 2.89%，占比较小。分立划入存续万华实业的业务不属于万华化工及其下属企业的主营范畴，不涉及万华化工及其下属企业正常的生产经营，对万华化工及其下属企业后续的生产经营无重大影响。

(2) 万华化工的资产业务完整独立，不存在依赖万华实业（存续公司）的情形

万华化工及其下属企业拥有与生产经营有关的业务资质，具有独立的采购、生产、销售、研发和人力资源系统，且在资产方面不存在依赖存续万华实业的情形。

万华化工及其下属企业设立了独立的财务部门，配备了专职财务人员，建立了独立的财务核算体系，能独立作出财务决策，独立在银行开户，独立纳税，不存在与存续万华实业共用银行账户的情形。

万华化工及其下属企业拥有独立的法人治理结构，股东大会、董事会、监事会能够按照法律、法规和公司章程的规定独立行使职权。

万华化工为本次吸收合并交易的过渡公司，本次吸收合并前，原万华实业分立时拟划入万华化工的人员已先行与上市公司签订劳动合同/劳务合同，因此《吸收合并协议》签订之日，万华化工没有与之建立劳动/劳务关系的员工。本次合并完成后，上市公司的员工将根据其与上市公司签订的劳动合同继续履行相关权利义务。划入存续万华实业企业的员工仍分别与其所属单位保持劳动关系，继续履行原劳动合同。因此，本次交易完成后，上市公司可以根据业务的发展需求自主开展人员的招聘、任用与调整，在人员管理方面不存在依赖存续万华实业的情形。

综上，万华化工拥有完整的资产和业务，在资产、业务、财务、机构、人员等方面与存续万华实业保持独立，不存在依赖存续万华实业业务的情形。

（二）2017 年，BC 公司出售波兰子公司

1、波兰子公司基本情况介绍

波兰公司 Petrochemia Blachownia S.A.（PB 公司）系 BC 公司于 2006 年 1 月收购的全资子公司，在处置前的主要业务为从市场采购粗苯，加工成苯和甲苯以后在 BC 公司内部销售，较少对外销售。

2、本次交易的背景和原因

PB 公司装置老化，工艺相对落后，处置前多年 EBITDA 均为负值，属于不良资产，故决定对外出售。

本次交易的交易对手 Deza, a.s.（Deza 公司）生产的产品与 PB 公司相同，且同为 BC 公司苯和甲苯的供应商；其采用的技术更为先进，通过对 PB 公司的装置进行技术改造，可降低单位成本。因此，收购 PB 公司对 Deza 公司而言具有协同效应。

本次交易完成后，BC 公司重新签署了 PB 公司向 BC 公司供货的新协议；通过向 Deza 公司控制下的 PB 公司采购原材料，相对于 BC 公司自行运营 PB 公司并生产、供应原材料的总成本更低，因此具有商业上的合理性。

3、与交易对方的关联关系

交易对手 Deza 公司系 BC 公司苯、甲苯的供应商；与 BC 公司、万华化学、万华实业等均不存在关联关系。

4、本次出售履行的相关决策程序

2016 年 9 月 12 日，万华实业召开第 301 次董事会，审议通过了《关于出售 BC 全资子公司 Petrochemia-Blachownia S.A.（波兰）的议案》，同意 BC 公司出售持有的 PB 公司 100% 股权，出售价格以估值结果为基础，谈判确定。

2017 年 10 月 20 日，BC 公司董事会审议通过了出售 PB 公司全部股权的决议，拟将 PB 公司全部股权出售给 Deza 公司。

5、本次出售的定价原则，是否经审计评估

本次交易的价格以评估价值为参考依据，由双方协商确定最终售价为 56.47 万欧元。

安永咨询公司（Ernst & Young Advisory Ltd）为本次评估出具了评估报告《Valuation of Petrochemia-Blachownia S.A.》，对 PB 公司截至 2016 年 8 月 31 日的市场价值进行了评估。评估采用收益法，根据不同的折现率，股权价值评估结果为 0-180 万欧元。

6、本次出售的相关会计处理及对 BC 公司净利润的影响

本次处置后，合并范围不再包含 PB 公司，此次交易对 BC 公司 2017 年合并净利润的影响约为-90 万欧元。

7、本次出售对 BC 公司未来经营业绩的影响：

因 PB 公司处于持续亏损状态，BC 公司于 2017 年处置 PB 公司以后，未来 BC 公司将减少亏损，有利于增加合并层面的净利润。

此外，本次出售完成后，BC 公司根据新签署的协议继续从 PB 公司采购原材料，对公司的生产经营不构成影响。同时，本次出售预计将有利于控制成本，减少亏损，因此将对 BC 公司未来业绩产生积极的影响。

十六、本次交易境外主要经营实体核查程序

BC 公司财务报表由组成部分注册会计师德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“德勤会计师”）实施了审计，根据集团审计的相关要求，天圆全会计师向德勤会计师发送了集团审计指令函，明确了财务报告编制基础、独立性要求、特别风险、关联方清单、重要性水平及具体审计要求，并收到德勤会计师的确认函回复。在 BC 公司审计过程中，天圆全与德勤会计师针对重大事项随时进行充分沟通、对德勤会计师的审计工作底稿进行了复核。

天圆全会计师对中甸宝思德主要财务报表科目实施了审计程序，主要财务报表科目包括货币资金、其他应收款、长期应收款、递延收益。对银行存款实

施了独立函证程序，全部回函相符；其他应收款、长期应收款主要系与关联方之间的往来款，均与关联方账面记录进行了核对，并核对一致；递延收益 3,317 万元，系涉外发展政府补助，获取相关政府补助文件进行了检查，会计处理未见异常。

同时，出于审慎考虑，独立财务顾问、天圆全会计师及中咨律师于 2018 年 3 月，分两组就 BC 公司匈牙利本部以及捷克生产基地进行了现场走访，现场实施了存货、资产盘点程序及独立银行函证程序。对欧洲境内主要客户及供应商进行了现场访谈、独立函证等核查程序。具体情况如下：

（一）关于营业收入真实性的核查

独立财务顾问及会计师针对 BC 公司报告期内销售收入发生额和应收账款余额实施了独立函证程序，共计发函 62 家，通过函证及函证替代性程序确认了报告期内 47.23% 以上的营业收入。对未回函收入及应收账款执行的替代测试程序包括：

- 1、核对客户的销售台账，检查台账记录金额是否与账面记录金额一致；
- 2、根据审计抽样方法选取销售收入样本依次追查相关交易的销售台账、销售订单、销售合同、销售发票，核对其记录信息是否一致，检查记账与发票是否匹配，是否符合收入确认条件，收入是否计入正确的会计期间，经检查，收入及应收账款确认均有销售合同或订单及销售发票等证据的支持；
- 3、检查期后回款情况，未回函客户在期后 3 个月内回款率均超过 90%，未发现期末确认收入次年冲回的情况。

独立财务顾问及会计师选取了 21 家主要客户进行了实地走访。访谈内容包括但不限于销售模式、定价机制、付款方式、交易占比、质量情况、关联关系、纠纷及潜在纠纷等。

经核查，报告期内，BC 公司营业收入核算真实、准确，符合其商业实质和经营状况。

（二）关于成本费用及负债完整性的核查

报告期内，BC 公司负债主要由银行借款及应付账款组成。独立财务顾问及会计师针对 BC 公司报告期各期末的银行借款通过独立银行函证进行了核实；对报告期内采购交易的发生额和应付账款余额亦实施了独立函证程序，共计发函 10 家，通过函证及函证替代性程序确认了报告期内 56.78%以上的采购额。

我们选取了 6 家主要供应商进行实地走访。访谈内容包括但不限于采购商品类型、产品质量认证、定价模式、付款方式、交易占比、质量情况、关联关系、纠纷及潜在纠纷等。

报告期内，独立财务顾问及会计师亦对 BC 公司的成本及费用进行了核查：

- 1、对报告期间的成本按月进行分析性复核；
- 2、对管理费用、销售费用逐月进行变动分析；
- 3、对固定资产折旧、无形资产摊销、利息支出进行重新测算；
- 4、对成本结转过程进行检查；
- 5、根据审计抽样方法选取期间费用样本检查发票信息和其他支持文件；

6、对期间费用进行截止性测试。包括：选取各报告日截止时点前 25 笔销售费用、管理费用，复核对应的账单及其他支持性文件，确认是否在期末存在不应当记录而记录的成本费用；选取各报告日截止时点后 25 笔销售费用、管理费用，复核对应的账单及其他支持性文件，确认是否在期末存在应当记录而未记录的成本费用。

经核查，报告期内，BC 公司负债、成本及费用核算完整、准确，符合其商业实质和经营状况。

（三）关于主要资产存在性及真实性的核查

独立财务顾问及会计师对货币资金、存货、固定资产、在建工程等主要资产的存在及真实性进行了核查。

对 BC 公司报告期内各期末所有银行账户进行了函证，发函覆盖率 100%，回函占比 94.44%。

BC 公司主要存货资产存放在 BC 公司匈牙利总部和捷克子公司，这两个公司的固定资产和在建工程合计占比也超过 BC 公司账面总金额的 80%。因此，我们针对 BC 总部和捷克子公司的存货、固定资产及在建工程进行了实地盘点。

在 BC 总部存货盘点中，选取了库存金额最大的两种原材料——苯胺和甲苯以及主要产成品 MDI 和 TDI 进行实地盘点，盘点金额覆盖了存货账面原值的 34.56%。由于化工原料的特殊性，部分盘点原材料存放在储存罐中。独立财务顾问及会计师通过向相关 BC 公司工作人员了解原材料的储存总量计算过程，液位重量转换方法，核对了公司提供了所盘点原材料重量的计算过程。对未利用电脑检测系统计量的苯胺罐和桶装 MDI 进行实地液位测量及盘点。

独立财务顾问及会计师对金额超过 200 万欧元的固定资产项目全部进行了盘点，另外抽取部分金额较大的固定资产进行了盘点，BC 总部盘点金额覆盖了其固定资产账面原值的 50.72%，捷克子公司盘点金额覆盖了其固定资产账面原值的 51.53%。针对在建工程盘点，BC 总部方面，我们选取了其中涉及金额最大的 3 个项目作为重点核查对象，到建设地点进行了实际察看，了解核实其完工进度，对已购设备进行了盘点，确认了其外观状态，盘点金额覆盖了其在建工程账面原值的 64.02%；捷克子公司方面，独立财务顾问及会计师针对金额较大的在建工程项目进行了实地核查，盘点金额覆盖了其在建工程账面原值的 72.62%。

（四）审计责任承担

根据《中国注册会计师审计准则第 1501 号——对财务报表形成审计意见和出具审计报告》及《中国注册会计师审计准则第 1401 号——对集团财务报表审计的特殊考虑》相关规定，集团项目合伙人应当按照职业准则和适用的法律法规的规定，负责指导、监督和执行集团审计业务，确定出具的审计报告是否适合具体情况，并对审计意见承担全部责任。因此，天圆全会计师对纳入万华化工合并财务报表范围的 BC 公司财务报表需承担全部审计责任。同时，德勤会计师对 BC 公司财务报表亦出具了审计报告，因此亦需要对 BC 公司财务报表承担全部审计责任。

第五节 吸收合并方案

一、本次吸收合并的总体方案

本次交易中，万华化学拟通过向万华化工全体股东国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信、德杰汇通发行股份的方式吸收合并万华化工。本次交易完成后，万华化学为存续方，将承继及承接万华化工的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务，万华化工将注销法人资格，万华化工持有的上市公司股份将被注销，万华化工的股东将成为上市公司的股东。

二、本次吸收合并的股份发行情况

（一）发行股份的种类、每股面值

本次发行股份种类为人民币普通股 A 股，每股面值为 1.00 元。

（二）发行方式及发行对象

本次吸收合并的发行方式为非公开发行，发行对象为国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信、德杰汇通。

（三）发行股份的价格

本次交易发行股份的定价基准日为万华化学审议本次吸收合并方案的首次董事会决议公告日，每股发行价格确定为 31.93 元，不低于定价基准日前 120 个交易日公司股票交易均价的 90%（即 31.928 元/股）。交易均价的计算公式为：定价基准日前 120 个交易日公司股票交易总额/定价基准日前 120 个交易日公司股票交易总量。

根据万华化学 2017 年 12 月 26 日第七届董事会 2017 年第四次临时会议及 2018 年 1 月 12 日 2018 年第一次临时股东大会审议通过的《公司 2017 年前三季度利润分配方案》，上市公司以 2017 年 9 月 30 日的总股本 2,734,012,800 股

为基数，向公司全体股东每 10 股派发现金股利 15 元（含税）。鉴于公司 2017 年度前三季度利润分配方案已实施完毕，本次非公开发行股票的价格调整如下：调整后的发行底价=（调整前的发行底价-每股现金红利）/（1+每股送股或转增股本数）=（31.93-1.5）/1=30.43 元/股。

自定价基准日至发行完成日期间，万华化学如另有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，各方将按照中国证监会及上交所的相关规则对上述发行价格作相应调整。

（四）定价依据

根据《重组管理办法》等有关规定，上市公司发行股份购买资产的定价依据为：上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日（即定价基准日）前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。前款所称交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日的公司股票交易均价=决议公告日前若干个交易日的公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日的公司股票交易总量。

本次交易涉及的发行股份定价基准日为审议本次吸收合并方案的首次董事会决议公告日，定价基准日前 20 个交易日、前 60 个交易日和 120 个交易日的公司股票交易均价如下：

序号	定价基准日前	均价	均价*90%	本次发行价
1	20 个交易日	38.854	34.969	31.93
2	60 个交易日	39.470	35.523	
3	120 个交易日	35.475	31.928	

经本次交易各方协商，本次交易发行股份的价格不低于定价基准日前 120 个交易日的股票交易均价的 90%。

（五）价格调整机制

根据《重组管理办法》第四十五条相关规定：

“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。”

为应对因资本市场整体波动以及上市公司所处行业二级市场股价波动造成的万华化学股价下跌对本次交易可能产生的不利影响，同时鉴于万华化工持有1,310,256,380股万华化学股票，本次交易拟引入股票发行价格和被吸收合并方万华化工定价的调整方案如下：

调整对象	(1) 本次发行股份购买资产的股份发行价格 (2) 本次交易被吸收合并方万华化工的定价（针对万华化工持有的1,310,256,380股万华化学股票）
价格调整方案的生效条件	上市公司股东大会审议通过本次交易价格调整方案
可调价期间	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中国证监会核准前
调价触发条件	(1) 可调价期间内，上证综指（000001）收盘点数在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（2017年12月4日）收盘点数（即3,309.62点）跌幅超过10%，且万华化学（600309）股票收盘价较万华化学因本次交易首次停牌前一交易日（2017年12月4日）扣减上市公司2017年前三季度权益分配（即1.50元/股）后的价格（即36.44元/股）跌幅超过20%。 (2) 可调价期间内，证监会化学制品指数（883123.WI）在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（2017年12月4日）收盘点数（即3,153.303点）跌幅超过10%，且万华化学（600309）股票收盘价较万华化学因本次交易首次停牌前一交易日（2017年12月4日）扣减上市公司2017年前三季度权益分配（即1.50元/股）后的价格（即36.44元/股）跌幅超过20%。满足上述条件之一的交易日为“价格向下调整的触发条件成就之日”，该“价格向下调整的触发条件成就之日”需在上述“可调价期间”之内。
调价基准日	上市公司决定调价的董事会召开当日
发行价格调整	当调价触发条件中（1）或（2）项条件满足至少一项后，上市公司有权在7个工作日内召开董事会会议审议决定是否按照本价格调整方案对本次交

	易发行股份购买资产的发行价格进行调整。 董事会决定对发行价格进行调整的，则本次交易发行股份购买资产的发行价格调整为调价基准日前 20 个交易日（不包含调价基准日当日）的上市公司股票交易均价的 90%。 董事会决定不对发行价格进行调整的，则上市公司后续不再对发行股份购买资产的发行价格进行调整。
发行股份数量的调整	如果对发行价格进行了调整，则上市公司股份发行数量根据调整后的发行价格相应进行调整
调价基准日至发行日期间除权、除息事项	调价基准日至发行日期间，若上市公司发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，发行价格亦将作相应调整，发行股数也随之进行调整。具体调整办法以上市公司相关的股东大会决议为准。

（六）发行股份的数量

本次交易中被吸收合并方万华化工 100%股权的评估值为 5,221,758.20 万元，按照发行价格 30.43 元/股计算，合计发行股份数量为 1,715,990,206 股。本次交易后万华化工持有的万华化学 1,310,256,380 股股票将被注销，因此本次交易后实际新增股份数量为 405,733,826 股。

若发行价格与标的资产定价进行调整，则发行股份数量根据调整后的发行价格与被吸收合并方万华化工定价进行相应调整。

在定价基准日至发行日期间，若公司发生派息、送股、资本公积转增股本等除息、除权行为，将按照中国证监会及上交所的相关规则对上述发行数量作相应调整。本次吸收合并涉及的最终股份发行数量以中国证监会核准的数额为准。

本次发行股份的数量占发行后总股本的比例如下：

单位：股

项目	股份数量
发行前总股本	2,734,012,800
本次交易发行的股份数量	405,733,826
发行后总股本	3,139,746,626
本次交易发行的股份数量/发行后总股本	12.92%

（七）上市地点

本次发行股份的上市地点为上海证券交易所。

（八）股份锁定期

本次交易中，国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信、德杰汇通承诺：

本次发行完成后，国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信、德杰汇通所认购的上市公司新增股份自本次发行完成之日起的 36 个月内不得转让（包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让）或者委托他人管理上述股东持有的上市公司股份。

36 个月锁定期届满后，各交易对方履行完毕补偿义务前，上述新增股份不解锁。

本次发行完成后 6 个月内如万华化学股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者发行完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信、德杰汇通持有的万华化学股票的锁定期自动延长至少 6 个月，在此之后按中国证监会、上交所的有关规定执行。

上述新增股份自发行完成之日起至上述锁定期届满之日止，发行对象基于本次合并所取得的股份因上市公司进行权益分派、公积金转增股本等原因导致股本发生变动的，涉及的该部分股份应遵守上述规定。

三、异议股东的利益保护机制

根据《公司法》、《上市公司重大资产重组信息披露工作备忘录第六号——上市公司现金选择权业务指引（试行）》等规定，为保护万华化学流通股股东的利益，本次交易将赋予万华化学异议股东现金选择权，有权行使异议股东现金选择权的股东可以向本次交易的现金选择权提供方提出收购其持有万华化学股份的要求。

（一）有权行使现金选择权的股东

在本次吸收合并方案获得中国证监会核准后，万华化学将确定实施本次现金选择权的股权登记日。万华化学将向在万华化学股东大会表决本次吸收合并方案的相关方案和就关于合并双方签订合并协议的相关议案表决时均投出有效反对

票，并且持续持有代表该反对权利的股票直至现金选择权股权登记日的异议股东提供现金选择权。

取得现金选择权的异议股东在现金选择权申报期内可以进行申报行权。异议股东在股东大会股权登记日之后发生股票卖出行为（包括被司法强制扣划等）的，享有现金选择权的股份数量相应减少；异议股东发生股票买入行为的，享有现金选择权的股份数量不增加。

若本次合并最终不能实施，异议股东不能行使该等现金选择权，异议股东不得就此向合并双方主张任何赔偿或补偿。

（二）现金选择权的提供方

现金选择权的提供方为存续万华实业。万华实业承诺将按照上市公司于中国证监会核准本次合并后公告的吸收合并暨关联交易报告中规定的现金选择权的现金对价无条件受让上市公司异议股东申报行使现金请求权的股份，并向其支付现金对价，认购的股份资金来源于自有资金和法律、行政法规允许的其他方式。

1、存续万华实业认购股份的资金来源、履约能力

作为本次异议股东现金选择权的提供方，存续万华实业已于 2018 年 5 月 8 日出具了《关于无条件提供现金选择权的不可撤销承诺函》，具体内容如下：

“万华化学集团股份有限公司拟吸收合并烟台万华化工有限公司，本次合并后，万华化学为存续公司，万华化工予以注销。根据《公司法》等法律、法规、规范性文件及上海证券交易所的业务规则的规定，上市公司吸收合并其他公司应当给予其流通股股东现金选择权。

本公司同意担任本次合并异议股东现金选择权的提供方，本公司承诺有足够能力支付本次合并中履行现金选择权提供方义务所需的全部现金对价（包括提供履约保证金冻结在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司指定账户的证明文件，如需），认购的股份资金来源于自有资金和法律、行政法规允许的其他方式。

本公司承诺将按照上市公司于中国证监会核准本次合并后公告的吸收合并暨关联交易报告中规定的现金选择权的现金对价无条件受让上市公司异议股东申报行使现金选择权的股份，并向其支付现金对价。

根据目前情况，本公司承诺提供的现金选择权的现金对价暂定为 30.43 元/股，不低于本次交易定价基准日前 120 个交易日公司股票除权除息后的交易均价的 90%，现金选择权的价格与上市公司本次发行股票价格相同。如上市公司触发发行价格调整机制的，则异议股东现金选择权的行权价格将调整为根据发行价格调整机制调整后的发行价格。如在定价基准日至现金选择权实施日期间发生除权、除息的事项，则现金选择权的价格将作相应调整。

本承诺一经作出，即不可撤销。”

存续万华实业系上市公司原控股股东万华实业分立后存续公司，分立基准日为 2017 年 10 月 31 日，本次分立已经烟台市人民政府、烟台市国资委批准，并于 2018 年 1 月 30 日实施完成，存续万华实业办理了工商变更登记。

存续万华实业最近一年及一期主要财务数据如下表所示：

单位：万元

项目	2018 年 6 月 30 日	2017 年 12 月 31 日
资产总计	1,061,708.72	1,216,557.71
负债总计	507,539.53	671,043.09
所有者权益合计	554,169.20	545,514.63
归属于母公司股东的所有者权益	543,631.88	535,870.75
货币资金	108,253.53	52,846.54

注：因存续万华实业于 2018 年 1 月 30 日才完成工商变更登记，故 2017 年数据为模拟测算，上述数据未经审计。

综上，万华实业作为烟台市国资委下属大型国有企业，资产规模较大、资金余额较多，认购异议股东股份的资金将来源于自有资金和法律、行政法规允许的其他方式，万华实业具有担任现金选择权提供方的履约能力。

（三）现金选择权的行权价格

本次交易现金选择权的现金对价为 30.43 元/股，不低于本次交易定价基准日前 120 个交易日公司股票除权除息后的交易均价的 90%，现金选择权的价格与本次发行股份的价格一致。若触发价格调整机制，董事会决定对本次发行股份的价格进行调整的，则现金选择权的价格将调整为根据价格调整机制调整后的发行股份的价格。

如在定价基准日至现金选择权实施日期间发生除权、除息的事项，则现金选择权价格将作相应调整。

（四）现金选择权的行权程序

获得现金选择权的异议股东在现金选择权申报期内有权以现金选择权价格将其持有的全部或部分有权行使现金选择权的股份申报现金选择权。对于万华化学异议股东持有的已经设定了质押、其他第三方权利、被司法冻结或法律法规限制转让的其他情形的股份，未经合法程序取得质权人、第三方或有权机关相关的书面同意或批准，不得行使现金选择权。

万华化学将在本次合并获得中国证监会核准后另行公告异议股东现金选择权方案的实施细则（包括但不限于申报方式、申报期等）。

现金选择权提供方应当于现金选择权实施日受让成功申报行使现金选择权的异议股东所持有的万华化学股份，并按照现金选择权价格向异议股东支付相应的现金对价。

因行使现金选择权而产生的相关税费，由行使现金选择权的股东、现金选择权提供方等主体按照有关法律、法规、监管部门、证券登记结算机构的规定承担，如法律、法规、监管部门、证券登记结算机构对此没有明确规定，则各方将参照市场惯例协商解决。

四、债权人的利益保护机制

（一）万华实业分立的债权债务转移

作为本次吸收合并的前序步骤，2018年1月30日，万华实业实施了存续分立，分立为存续万华实业和新设万华化工。根据《分立协议》，原万华实业在金融机构的贷款及发行的票据、融资券等，均由新设万华化工承继，即对外由存续万华实业继续承继并由存续万华实业、万华化工双方承担连带责任，对内由万华化工对该等债务承担最终偿还责任。原万华实业除在金融机构的贷款及发行的票据、融资券之外的其他负债按照与相关业务对应的原则进行划分。

2017年12月14日，万华实业在《齐鲁晚报》（省级报刊）就本次分立事项刊登了《公司分立公告》，明确万华实业分立前的债务由分立后的两公司承担连带清偿责任，若在分立前与债权人就债务清偿达成书面协议的，按照协议执行。债权人自接到通知书之日起30日内，未接到通知书的自本次公告之日起45日内可以要求公司对债务清偿进行协商。在公告后的法定期限内，万华实业未收到债权人要求提前清偿债务或提供相应担保的要求，未有债权人表示明确反对。

2018年1月8日，万华实业分别向中国工商银行股份有限公司烟台分行、中国银行股份有限公司烟台分行、中国光大银行烟台分行、华夏银行烟台分行、兴业银行股份有限公司烟台分行、中信银行烟台分行、民生银行烟台分行和中国邮政储蓄银行股份有限公司烟台分行发出了《债权人通知》，就公司分立相关事宜进行了通知，明确原万华实业的银行债务将由存续的万华实业承继，新设公司对原债务承担连带责任。在通知后的法定期限内，万华实业收到了同意函6份，所有债权人均未对通知事项提出异议，万华实业未收到债权人关于提前清偿相应债务或提供担保的要求或权利主张。

2017年12月22日，万华实业在银行间债券市场发布了《万华实业集团有限公司关于公司分立事项的公告》，万华实业存续债券将由存续的万华实业和新设的万华化工共同承担连带还款责任。

2018年1月10日，万华实业在银行间债券市场发布了《关于万华实业集团有限公司分立后存续债券债务承继的公告》，公告明确万华实业存续债券将由存续的万华实业承继，并将由债券持有人会议对公司分立及债务承继事项进行表决。

2018年1月10日，万华实业2015年度第一期中期票据（债券简称：“15万华MTN001”）的主承销商兴业银行股份有限公司发出了《关于召开万华实业集团有限公司2015年度第一期中期票据持有人会议的公告》，兴业银行股份有限公司将于2018年1月25日下午14:00点采用现场及非现场结合的方式，召开万华实业集团有限公司2015年度第一期中期票据持有人会议，审议《关于万华实业集团有限公司存续式分立并由万华实业集团有限公司承继“15万华MTN001”的议案》。

2018年1月11日，万华实业2015年度第一期非公开定向债务融资工具（债券简称：“15万华PPN001”）的主承销商中国农业银行股份有限公司发出了《关于召开万华实业集团有限公司2015年度第一期非公开定向债务融资工具持有人会议的公告》，中国农业银行股份有限公司将于2018年1月25日上午9:00点采用现场及非现场结合的方式，召开万华实业集团有限公司2015年度第一期非公开定向债务融资工具持有人会议，审议《关于万华实业集团有限公司存续式分立并维持“15万华PPN001”存续的议案》。

2018年1月25日，万华实业“15万华MTN001”的主承销商兴业银行股份有限公司以现场及非现场结合的方式，召开了万华实业2015年度第一期中期票据持有人会议。“15万华MTN001”持有人合计8家机构（按照债券持有机构及产品管理主体计算），其中以非现场方式出席本次持有人会议的持有人为7家机构，弃权1家机构。出席本次持有人会议的持有人合计持有“15万华MTN001”面值4.5亿元，其所持表决权数额占总表决权的90%，达到总表决权的三分之二以上，会议合法、有效。出席本次会议的债券持有人对《关于万华实业集团有限公司存续式分立并由万华实业集团有限公司承继“15万华MTN001”的议案》进行了审议和表决，表决结果为同意议案的持有人合计7家机构，其所持有的“15万华MTN001”面值共计4.5亿元，同意方所代表的有效表决权数额占参加本次持有人会议的“15万华MTN001”持有人所持有效表决权的100%。所审议案经出席本次持有人会议的债券持有人所持表决权的四分之三以上通过，表决结果合法、有效。本次持有人会议全程由北京市华堂律师事务所指派的孙广亮律师和邓庆鸿律师进行了见证，并出具了法律意见书。

2018年1月25日，万华实业“15万华PPN001”的主承销商中国农业银行股份有限公司以现场及非现场结合的方式，召开了万华实业2015年度第一期非公开定向债务融资工具持有人会议。“15万华PPN001”持有人或其代理人共计2家机构，其中以非现场方式参加会议的为2家机构。参加本次会议的2家机构合计持有“15万华PPN001”票据金额的5亿元，占发行面值总额的100%，出席本次持有人会议的持有人所持有的表决权数额占表决权总额的100%，超过了总表决权的三分之二，会议合法、有效。出席本次会议的债券持有人对《关于万华实业集团有限公司存续式分立并维持“15万华PPN001”存续的议案》进行了审议和表决，表决结果为同意议案的持有人或其代理人共计1家机构，其所持有的“15万华PPN001”面值总额共计4亿元，其所代表的有效表决权数额占参加本次持有人会议的“15万华PPN001”持有人所持有效表决权的80%。经华堂律师事务所认定，表决结果合法、有效。本次持有人会议全程由北京市华堂律师事务所指派的孙广亮律师和邓庆鸿律师进行了见证，并出具了法律意见书。

综上，万华实业分立事宜已按照《公司法》的规定履行了必要的程序，不存在债权人明确表示不同意本次分立的情况。

（二）本次吸收合并的债权债务转移

本次吸收合并完成后，万华化学作为存续方，将承继及承接万华化工的全部资产、负债、业务、人员、合同及其他一切权利与义务，万华化工将注销法人资格。

1、结合万华化学债务情况，补充披露万华化学履行债权人通知和公告义务以及取得债权人同意函的最新进展

（1）万华化学债务情况

截至2018年6月30日，万华化学（母公司）负债总额为1,711,990.92万元，其中银行债务合计为1,223,911.33万元，其他普通债务合计为488,079.59万元。具体明细如下：

单位：万元

项目	金额
短期借款	594,978.00
应付票据	3,701.36
应付账款	222,976.05
预收款项	149,784.39
应付职工薪酬	30,632.20
应交税费	5,182.32
应付利息	1,446.90
其他应付款	12,939.12
一年内到期的非流动负债	145,733.33
流动负债合计	1,167,373.67
长期借款	483,200.00
长期应付款	135.27
递延收益	61,281.98
非流动负债合计	544,617.25
负债合计	1,711,990.92

(2) 履行债权人通知和公告义务的情况

2018年7月23日，万华化学通过《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》、《证券日报》和上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）刊登《万华化学集团股份有限公司通知债权人公告》（公告编号：临2018-96号）。根据该公告，万华化学的债权人自接到债权通知书之日起三十日内，未接到债权通知书的债权人可自公告披露之日起四十五日内，向万华化学申报债权，并可据有效债权文件及凭证要求万华化学清偿债务或提供相应的担保。对于根据公告进行有效申报的债权人，万华化学将在本次吸收合并获得中国证券监督管理委员会的核准后，对相关债务根据债权人的要求进行提前清偿或提供担保。逾期未申报债权的将视为有关债权人放弃要求万华化学提前清偿或者提供相应担保的权利。债权人如未向万华化学申报债权，不会因此而影响其债权，有关债权将在到期

后由万华化学按有关债权文件的约定清偿。

(3) 取得债权人同意函的最新进展

截至本财务顾问报告出具日，万华化学获取银行债权人同意函 9 份，对应截至 2018 年 6 月 30 日的债务金额为 1,223,911.33 万元，占银行总债务的 100%；就业务经营中的其他普通债务，万华化学已取得债权人同意的对应截至 2018 年 6 月 30 日的债务金额为 214,291.40 万元。综上，截至本财务顾问报告出具日，万华化学已取得债权人同意的债务占万华化学负债总额的 84.01%。

截至本财务顾问报告出具日，万华化学关于本次吸收合并的通知债权人的 45 日公告期间尚未届满，万华化学未收到任何债权人关于提前清偿相应债务或提供担保的要求或权利主张，不存在明确表示不同意本次重组的债权人。

2、万华化工在债权人通知和公告方面的具体计划，对于未取得债权人同意的债务的处置计划和可行性

(1) 万华化工在债权人通知和公告方面的具体计划

2018 年 7 月 23 日，万华化工通过《大众日报》（省级报刊）发布了《吸收合并公告》。根据该公告，万华化工的债权人自接到债权通知书之日起 30 日内，未接到债权通知书的债权人可自公告之日起 45 日内，向万华化工申报债权，并可据有效债权文件及凭证要求万华化工清偿债务或提供相应的担保。债权人如未向万华化工申报债权，不会因此而影响其债权，有关债权将在到期后由万华化工/万华化学按有关债权文件的约定清偿。

(2) 取得债权人同意函的最新进展及未取得债权人同意的债务的处置计划和可行性

截至本财务顾问报告出具日，万华化工获取银行债权人同意函 3 份，对应截至 2018 年 6 月 30 日的债务金额为 281,600.00 万元，占银行总债务的 100%；就业务经营中的其他普通债务，万华化工已取得债权人同意的对应截至 2018 年 6 月 30 日的债务金额为 361,573.28 万元。综上，截至本财务顾问报告出具日，万华化工已取得债权人同意的债务占万华化学负债总额的 90.20%。

截至本财务顾问报告出具日，万华化工关于本次吸收合并的通知债权人的45日公告期间尚未届满，万华化工未收到任何债权人关于提前清偿相应债务或提供担保的要求或权利主张。

根据《吸收合并公告》，对于未取得债权人同意的债务，将在到期后由万华化工/万华化学按有关债权文件的约定清偿。万华化工、万华化学资产规模较大，具有较强偿债能力，该等安排具有可行性。

五、资产交付安排

资产交割日为万华化工的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务转由万华化学享有及承担之日，为本次吸收合并获得中国证监会核准后的第60日或万华化学与万华化工协商确定的其他日期。

合并双方应于资产交割日完成《吸收合并协议》项下约定的交割义务，签订资产交割确认文件或股权转让协议。

自资产交割日起，万华化工的全部资产、负债、合同及其他一切权利、义务和责任将由万华化学享有和承担。万华化工同意将协助万华化学办理万华化工所有财产权属过户手续。

自资产交割日起，相关资产由万华化学所有；涉及需要办理权属变更登记手续而该等资产暂未办理形式上的权属变更登记手续的，相关资产所涉及的各项权利、义务、风险及收益均自资产交割日起概括转移至万华化学，而不论该等资产是否已实际过户登记至万华化学名下。如由于变更登记等原因而未能及时履行形式上的移交手续，不影响万华化学对上述资产享有权利和承担义务。万华化工注销后其持有的其他公司股权归属于万华化学。

在资产交割日，万华化工应当将全部印章（包括但不限于公司法人章、财务专用章、合同专用章、法定代表人私章、财务负责人私章等）、万华化工及子公司的全部账簿、银行账户资料及其密码、公司营业执照正本、副本、公司注册证书等全部文件移交万华化学指定的人员保管。

万华化工应当完整保留其历史经营期间所形成的全部文件，并于资产交割日

将其保存的全部文件移交万华化学指定的人员保管，该等文件包括但不限于万华化工自成立以来的董事会文件、监事会文件；万华化工自成立以来的所有工商登记文件；万华化工自成立以来获得的所有政府批文、批复；万华化工自成立以来所有与政府部门的往来函件（包括但不限于通知、决定、决议）；万华化工自成立以来的纳税文件；与经营有关的许可、批准、权证、资质证书；所有合同、协议或其他文件。

万华化工股东自新增股份登记于其名下之日起，成为万华化学的股东。

六、职工安置

《吸收合并协议》签订之日，万华化工没有与之建立劳动关系的员工。本次合并完成后，万华化学的员工将根据其与万华化学签订的劳动合同继续履行相关权利义务。因此，本次合并不涉及员工安置问题。

七、过渡期损益安排

过渡期为自本次合并基准日至合并完成日（包括合并完成当日）的期间。

在过渡期内，为实现业务的平稳过渡，在确有必要的情况下，如各方的任何一方在业务的开展过程中需要另一方予以配合（包括但不限于提供相关资料、出具说明、共同向主管部门开展申报行为等），则另一方对此予以积极配合。

在过渡期内，各方均应遵循以往的运营惯例和经营方式运作，维持好与政府主管部门、客户及员工的关系，制作、整理及保管好各自的文件资料，及时缴纳有关税费。

在过渡期内，万华化工不得以任何形式直接将公司资产转让、赠予给任何第三方；不得自行放弃任何因公司资产形成的债权，或以公司资产承担其自身债务，或以公司资产设定任何形式的担保或第三者权益。

万华化工按照过去的惯例以正常的方式开展经营、保存财务账册和记录；遵守应当适用于其财产、资产或业务的法律、法规。

合并基准日至合并完成日期间，收益或因其他原因而增加的净资产部分，由万华化学享有；亏损或其他原因而减少的净资产部分，由交易对方按照股权比例在交割完成之日前以现金方式向万华化学补足。该等补足金额以资产交割审计报告为准。

各方同意以合并交割日前一月月末为交割审计日，于该日由万华化学聘请的具有证券、期货业务资格的会计师事务所对万华化工相关期间的净损益进行审计。

八、滚存利润的分配

万华化学在本次吸收合并前的留存收益及滚存利润由新增股份发行完成后的新老股东按照其持股比例共同享有或承担。

万华化工在本次吸收合并前的留存收益及滚存利润由本次吸收合并完成后万华化学的新老股东按照其持股比例共同享有或承担。

九、决议的有效期

本次吸收合并的决议有效期为本次吸收合并的有关议案提交股东大会审议通过之日起 12 个月。如上市公司已于该有效期内取得中国证监会对本次吸收合并的核准文件，则该有效期自动延长至本次吸收合并实施完成日。

十、本次交易前后上市公司股权结构变化

本次交易前后，上市公司股权结构情况如下：

股东名称	本次吸收合并前		本次吸收合并后 (不考虑现金选择权)	
	持股数量(股)	持股比例	持股数量(股)	持股比例
万华化工	1,310,256,380	47.92%	-	-
国丰投资	-	-	677,764,654	21.59%
合成国际	-	-	336,042,361	10.70%
中诚投资	-	-	330,379,594	10.52%
中凯信	-	-	301,808,357	9.61%

股东名称	本次吸收合并前		本次吸收合并后 (不考虑现金选择权)	
	持股数量(股)	持股比例	持股数量(股)	持股比例
德杰汇通	-	-	69,995,240	2.23%
其他股东	1,423,756,420	52.08%	1,423,756,420	45.35%
合计	2,734,012,800	100.00%	3,139,746,626	100.00%

本次交易完成后，上市公司的控股股东变为国丰投资，实际控制人仍为烟台市国资委，上市公司的实际控制人未发生变更。

十一、本次交易前后上市公司主要财务数据的变化

根据万华化学 2017 年度审计报告和天圆全会计师出具的《备考审阅报告》，本次交易对上市公司主要财务指标的影响如下：

单位：万元

项目	2018 年 6 月 30 日/2018 年 1-6 月			
	交易前	备考数	变动金额	变动比例
资产总额	6,809,276.58	8,276,874.91	1,467,598.33	21.55%
负债总额	3,351,340.91	4,848,457.42	1,497,116.51	44.67%
所有者权益	3,457,935.67	3,428,417.49	-29,518.18	-0.85%
归属于母公司股东的 所有者权益	3,011,109.29	3,304,601.71	293,492.43	9.75%
营业收入	3,005,417.46	3,725,681.02	720,263.56	23.97%
利润总额	1,030,549.46	1,312,937.37	282,387.91	27.40%
净利润	823,017.91	1,077,488.00	254,470.09	30.92%
归属于母公司股 东的净利润	694,993.44	1,050,202.88	355,209.44	51.11%
扣非后归属于母 公司股东净利润	647,988.27	1,013,746.96	365,758.69	56.45%
基本每股收益(元 /股)	2.54	3.34	0.80	31.50%
扣非后基本每股 收益(元/股)	2.37	3.23	0.86	36.29%

单位：万元

项目	2017年12月31日/2017年度			
	交易前	备考数	变动金额	变动比例
资产总额	6,582,773.22	7,846,243.42	1,263,470.19	19.19%
负债总额	3,507,360.57	5,046,406.62	1,539,046.05	43.88%
所有者权益	3,075,412.66	2,799,836.80	-275,575.85	-8.96%
归属于母公司股东的 所有者权益	2,727,953.99	2,674,336.57	-53,617.42	-1.97%
营业收入	5,312,317.33	6,484,388.84	1,172,071.51	22.06%
利润总额	1,674,973.58	2,008,582.02	333,608.44	19.92%
净利润	1,330,931.97	1,627,619.52	296,687.55	22.29%
归属于母公司股 东的净利润	1,113,479.03	1,578,103.18	464,624.15	41.73%
扣非后归属于母 公司股东净利润	1,071,073.43	1,514,563.12	443,489.68	41.41%
基本每股收益（元 /股）	4.09	5.04	0.95	23.23%
扣非后基本每股 收益（元/股）	3.93	4.84	0.91	23.02%

由上表可知，本次交易完成后，上市公司的资产总额、营业收入、净利润、基本每股收益等指标均将得到提高，公司的资产规模和盈利能力将进一步增强。

第六节 本次交易的评估情况

一、交易标的评估概述

根据中联评估出具的并经烟台市国资委核准的《资产评估报告书》，本次评估以资产基础法一种方法对万华化工进行了评估，并以资产基础法评估结果作为本次交易的定价依据。

截至评估基准日 2018 年 1 月 31 日，万华化工资产账面价值为 921,655.76 万元，评估值为 5,932,313.09 万元，评估增值 5,010,657.33 万元，增值率为 543.66%；负债账面价值为 710,554.89 万元，评估值为 710,554.89 万元，无评估增减值；股东全部权益账面价值为 211,100.87 万元，评估值为 5,221,758.20 万元，评估增值 5,010,657.33 万元，增值率为 2,373.58%。

其中，万华化工持有的上市公司 47.92% 股权的账面价值为 319,712.17 万元，以本次发行股份的价格 30.43 元/股乘以万华化工所持股数确定的估值为 3,987,110.16 万元，增值额为 3,667,397.99 万元，增值率为 1,147.09%。

二、评估假设

本次评估中，评估人员遵循了以下评估假设：

（一）一般假设

1、交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

2、公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资

产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

3、资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

（二）特殊假设

1、本次评估假设评估基准日外部经济环境不变，国家现行的宏观经济不发生重大变化；

2、全球现行的宏观经济、金融、产业及外交等政策不发生重大变化；

3、未来全球的汇率不发生大幅波动；

4、企业所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化；

5、评估只基于基准日现有的经营能力。不考虑未来可能由于管理层、经营策略和追加投资等情况导致的经营能力扩大，也不考虑后续可能会发生的生产经营变化；

6、被评估企业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。截止评估基准日，被评估企业及其他子公司部分生产和经营场所、办公地点为租赁使用，本次评估按照目前租赁使用的方式进行评估，有关资产的现行市价以评估基准日的有效价格为依据；

7、被评估企业将按照已确定的商业计划中确定的融资金额和利率安排未来年度的付息债务规模和结构，用于支持业务发展以及货币保护等目的，假设该计划中的借款能够及时足额取得、相关融资成本与商业计划中的预期无较大差异；

8、本次评估采用的预测未考虑通货膨胀水平对其他收益指标的影响；

9、本次评估基于基准日下被评估企业的生产经营能力及于基准日确定的扩产计划对应的新增生产经营能力进行，假设企业管理层所作出的扩产计划与未来市场需求趋势基本一致，扩产所需要的资金估算基本准确并能够及时、足额获得；

10、假设评估基准日后被评估企业的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出；

11、假设委托人及被评估企业提供的基础材料和财务资料真实、准确、完整；

12、评估范围仅以委托人及被评估企业提供的财务报表对应的资产负债为准，未考虑委托人及被评估企业提供财务报表对应的资产负债表以外可能存在的或有资产及或有负债。

13、本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据；

14、本次评估基准日为 2018 年 1 月 31 日。截至评估基准日，万华化工实际尚未持有下属公司股权。本次评估系假设于评估基准日 2018 年 1 月 31 日，万华化工已实际持有下属公司股权。

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

三、选用的评估方法和重要评估参数以及相关依据

（一）评估方法的选择

依据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。收益法是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力。市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值，它具有估值数据直接取材于市场，估值结果说服力强的特点。资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的思路。

1、本次评估适用资产基础法进行评估

本次评估的目的是反映万华化学吸收合并万华化工暨关联交易之行为所涉及的万华化工股东全部权益于评估基准日的市场价值，为上述经济行为提供价值参考依据，资产基础法从企业购建角度反映了万华化工的价值，故本次评估可以选择资产基础法进行评估。

2、本次评估不适用收益法进行评估

因万华化工为原万华实业存续分立的新设公司，公司定位为股权投资平台，其无实际经营业务、无管理人员，未来也不会发生实际经营业务，待经济行为实现后该公司将会注销，故本次不采用收益法评估。

3、本次评估不适用市场法进行评估

因万华化工为投资公司，国内资本市场同行业上市公司及近几年同行业交易案例较少，故不采用市场法评估。

综上，本次评估确定采用资产基础法进行评估。

（二）仅选择一种评估方法是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第二十条第三款“评估机构、估值机构原则上应当采取两种以上的方法进行评估或者估值”的规定

本次交易标的万华化工及其下属**新益投资、万华国际资源、新源投资、辰丰投资**为持股型公司，适用资产基础法进行评估，但不适用市场法、收益法进行评估。万华化工下属构成其最近一期经审计的资产总额、营业收入、净资产额或净利润来源 20%以上且有重大影响的**BC 公司及万华宁波、万华氯碱热电、BC 辰丰**已按照适用的**两种**评估方法进行了评估，具体情况详见本节之“八、交易标的重要下属企业评估情况”。因此，本次评估符合《上市公司重大资产重组管理办法》第二十条第三款“评估机构、估值机构原则上应当采取两种以上的方法进行评估或者估值”的规定。

（三）资产基础法

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，具体是指将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业价值的方法。

各类资产及负债的评估方法如下：

1、流动资产

(1) 应收类账款

对应收账款、其他应收款的评估，评估人员在对应收款项核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，应收款项采用个别认定和账龄分析的方法估计评估风险损失；对关联方的往来款项，评估风险坏账损失的可能性为 0；发生时间 1 年以内发生评估风险坏账损失的可能性在 5%；发生时间 1 到 2 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 10%；发生时间 2 到 3 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 30%；发生时间 3 到 4 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 50%；发生时间 4 到 5 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 100%；发生时间在 5 年以上评估风险损失为 100%。

按以上标准，确定评估风险损失，以应收类账款合计减去评估风险损失后的金额确定评估值。坏账准备按评估有关规定评估为零。

2、非流动资产

(1) 长期股权投资

纳入本次评估范围的长期股权投资共有 6 项，长期股权投资总体情况如下：

单位：万元

序号	被投资单位	投资日期	持股比例	投资成本	账面价值
1	万华化学	2001/10/1	47.92%	319,712.17	319,712.17
2	辰丰投资	2007/11/1	100.00%	10.00	10.00
3	新源投资	2007/11/1	100.00%	1,000.00	1,000.00
4	新益投资	2007/11/1	100.00%	182,500.00	182,500.00

5	万华国际资源	2007/12/1	100.00%	136.95	136.95
6	万华宁波	2014/4/1	25.50%	400,783.57	400,783.57
合计				904,142.69	904,142.69

评估人员首先对长期投资形成的原因、账面值和实际状况进行了取证核实，并查阅了投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，以确定长期投资的真实性和完整性，并在此基础上对被投资单位进行评估。根据各项长期投资的具体情况，分别采取适当的评估方法进行评估。

纳入此次评估范围的全资、控股、相对控股及有重要影响的子公司共计 6 家，根据评估准则相关要求，其中：

(1) 万华化学为上市公司，评估值按本次重组发行股份的价格确定评估值，根据《上市公司重大资产重组管理办法》的规定，因上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次交易的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一，上市公司定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日和 120 个交易日公司股票交易均价百分之九十分别为 34.97 元/股、35.52 元/股和 31.93 元/股。根据《重组管理办法》第四十五条的规定，本次向交易对方发行股份吸收合并的发行价格确定为 31.93 元/股，不低于定价基准日前 120 个交易日的百分之九十，鉴于公司 2017 年前三季度利润分配方案已实施完毕，本次非公开发行股票的价格调整如下：调整后的发行价格=（调整前的发行底价-每股现金红利）/（1+每股送股或转增股本数）=（31.93 - 1.5）/1 = 30.43 元/股。

(2) 对万华宁波采用资产基础法和收益法进行整体评估，然后综合考虑被投资单位所处行业现状、历史经营情况及未来盈利水平等因素确定以收益法结论为取价结果，进而根据各被投资公司持股比例分别计算各长期投资的评估值。

(3) 对投资平台公司因无实际经营业务、不具备收益法评估条件的投资公司，本次只采用资产基础法进行评估。

(4) 对于本次重组的主要公司 BC 公司采用市场法和收益法进行整体评估，然后综合考虑被投资单位所处行业现状、历史经营情况及未来盈利水平等因素确

定以收益法结论为取价结果，进而根据各被投资公司持股比例分别计算各长期投资的评估值。

长期投资评估值=被投资单位整体评估后股东全部权益×持股比例

在确定长期股权投资评估值时，评估师没有考虑控股权和少数股权等因素产生的溢价和折价，也未考虑股权流动性对评估结果的影响。

综上，万华化工下属 6 家一级子公司的评估方法汇总如下：

序号	被投资单位	持股比例	评估方法	取值方法
1	万华化学	47.92%	市价法	市价法
2	万华宁波	25.50%	资产基础法、收益法	收益法
3	新益投资	100.00%	资产基础法	资产基础法
	其中：BC 公司	-	市场法、收益法	收益法
4	万华国际资源	100.00%	资产基础法	资产基础法
5	新源投资	100.00%	资产基础法	资产基础法
6	辰丰投资	100.00%	资产基础法	资产基础法

注：新益投资、万华国际资源、新源投资、辰丰投资均为持股型公司。

万华化工下属 6 家一级子公司及 BC 公司的具体评估情况请参见本节之“八、交易标的重要下属企业评估情况”。

(2) 本次交易对万华化工及下属公司新益投资、万华国际资源、新源投资、辰丰投资采用资产基础法评估的原因及合理性

依据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。收益法是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力。市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值，它具有估值数据直接取材于市场，估值结果说服力强的特点。资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的思路。

①万华化工及下属公司新益投资、万华国际资源、新源投资、辰丰投资适

用资产基础法进行评估

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，具体是指将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业价值的方法。

万华化工及下属公司新益投资、万华国际资源、新源投资、辰丰投资均为持股型公司，资产基础法从企业购建角度反映了公司的价值，根据本次资产评估的目的、资产业务性质、可获得资料的情况等，本次评估可以选择资产基础法对上述公司进行评估。

②万华化工及下属公司新益投资、万华国际资源、新源投资、辰丰投资不适用收益法进行评估

因万华化工为原万华实业存续分立的新设公司，公司定位为股权投资平台，其无实际经营业务、无管理人员，未来也不会发生实际经营业务，待本次交易完成后万华化工将会注销，故不宜采用收益法进行评估。

而新益投资、万华国际资源、新源投资、辰丰投资均为持股型公司，无实际经营业务、无管理人员，未来也不会发生实际经营业务，故不宜采用收益法进行评估。

③万华化工及下属公司新益投资、万华国际资源、新源投资、辰丰投资不适用市场法进行评估

因万华化工及下属公司新益投资、万华国际资源、新源投资、辰丰投资均为持股型公司，国内资本市场同行业上市公司及近几年同行业交易案例较少故不宜采用市场法进行评估。

(3) 本次交易对万华化学采用市价法评估原因及合理性

万华化学为上市公司，本次交易中已明确发行股份的价格，且交易完成后万华化工持有的万华化学股份将予以注销，故市价法最能准确反映股权价值，因此，万华化工持有的万华化学 47.92%股权采用市价法进行评估。

本次评估中，万华化工持有的万华化学 47.92% 股权价值采用市价法进行评估，每股评估值以本次发行股份的价格 30.43 元/股计算。这样可以使万华化工的 5 个股东因通过万华化工持有万华化学股份这块资产估值获取的万华化学的股份数与原先万华化工本身持有的万华化学的股份数保持一致，即 1 股换 1 股。

(4) 补充披露本次交易对万华化工下属万华宁波、BC 公司、BC 辰丰及万华氯碱热电采用两种评估方法进行评估，最终选取评估值更高的收益法评估结果的原因及合理性

本次评估中，中联评估对万华化工下属万华宁波、BC 公司、BC 辰丰及万华氯碱热电分别采用了两种评估方法进行了评估，其中对万华宁波、BC 辰丰及万华氯碱热分别采用了资产基础法和收益法两种方法进行评估，对 BC 公司分别采用了收益法和市场法两种方法进行评估。具体评估结果如下：

公司名称	单位	资产基础法	市场法	收益法
万华宁波	万元	1,241,902.87	-	3,450,875.21
BC 辰丰	千欧	-105.27	-	147.79
万华氯碱热电	万元	75,361.33	-	247,236.09
BC 公司	万元	-	967,623.05	1,060,460.74

①万华宁波、BC 辰丰及万华氯碱热最终选择收益法评估结果的原因及合理性

万华宁波主要产品为纯 MDI 和聚合 MDI 及相关附属产品，BC 辰丰主要产品为助剂 VPI 及相关附属产品，万华氯碱热电主要产品为液氯、烧碱和蒸汽等，三家公司均属于化学原料和化学制品制造业，主要产品或服务依赖于技术能力、研发能力，其服务技术含量较高、获利能力较强，该行业技术门槛较高，收益法评估通过各公司未来年度的盈利能力全面反映了公司的市场价值，具有较强的参考性；而资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，从资产构建角度客观地反映了企业净资产的市场价值，资产基础法的估值未能合理体现公司的客户资源、市场开拓情况和行业发展等因素。因此，收益法的估值能够更好的反映各公司的市场价值，本次评估对以上三家公司采用收益法的评估结果作

为最终评估结果具有合理性。

②BC 公司最终选择收益法评估结果的原因及合理性

BC 公司主要产品包括 MDI、TDI、PVC 和烧碱等，生产基地主要位于匈牙利卡辛克巴契卡市。BC 公司主要产品 MDI，由于生产技术的高难度和复杂性形成了高技术壁垒，再加上投资 MDI 装置需要较高的资金投入，目前全球只有八家公司（科思创、BASF、Huntsman、DOW、三井、NPU、BC 公司、万华化学）能够生产 MDI。在对 BC 公司进行市场法评估中，综合考虑各可比公司不同产品业务占比、数据的可获取性和地域等因素后，选取了科思创、BASF 和万华化学作为可比上市公司，虽然市场法评估对 BC 公司和可比上市公司就公司财务指标、国别风险系数、流动性等指标进行了打分修正，但是市场法对于行业周期性和各公司产品差异等因素很难在打分中进行精准修正；而收益法能够通过公司未来年度的盈利预测，合理的反映 BC 公司自身的市场价值。因此，收益法评估结果更具有参考性，本次评估对 BC 公司选用收益法的评估结果作为最终评估结果具有合理性。

3、负债

检验核实各项负债在评估目的实现后的实际债务人、负债额，以评估目的实现后的产权所有者实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。

四、评估结论及增值情况分析

截至评估基准日 2018 年 1 月 31 日，万华化工资产账面价值为 921,655.76 万元，评估值为 5,932,313.09 万元，评估增值 5,010,657.33 万元，增值率为 543.66%；负债账面价值为 710,554.89 万元，评估值为 710,554.89 万元，无评估增减值；股东全部权益账面价值为 211,100.87 万元，评估值为 5,221,758.20 万元，评估增值 5,010,657.33 万元，增值率为 2,373.58%。具体评估情况如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	17,513.07	17,513.07	-	-

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
非流动资产	904,142.69	5,914,800.02	5,010,657.33	554.19
其中：长期股权投资	904,142.69	5,914,800.02	5,010,657.33	554.19
资产总计	921,655.76	5,932,313.09	5,010,657.33	543.66
流动负债	640,646.09	640,646.09	-	-
非流动负债	69,908.80	69,908.80	-	-
负债总计	710,554.89	710,554.89	-	-
股东全部权益	211,100.87	5,221,758.20	5,010,657.33	2,373.58

注：上述评估结果已经烟台市国资委核准确认。

由上表可知，交易标的的评估增值全部来源于长期股权投资项目（即下属子公司）。除长期股权投资项目外，其他项目无评估增减值。万华化工长期股权投资项目评估的增减值情况如下：

单位：万元

序号	被投资单位	持股比例	账面价值	评估价值	评估增值	增值率%
1	万华化学	47.92%	319,712.17	3,987,110.16	3,667,397.99	1,147.09
2	万华宁波	25.50%	400,783.57	879,973.18	479,189.61	119.56
3	新益投资	100.00%	182,500.00	852,193.20	669,693.20	366.96
4	万华国际资源	100.00%	136.95	171,396.67	171,259.72	125,052.73
5	新源投资	100.00%	1,000.00	23,567.55	22,567.55	2,256.76
6	辰丰投资	100.00%	10.00	559.25	549.25	5,492.52
合计			904,142.69	5,914,800.02	5,010,657.33	554.19

万华化工 6 家一级子公司和 BC 公司的具体评估情况详见本节之“八、交易标的重要下属企业评估情况”。

五、引用其他评估机构或估值机构报告内容、特殊类别资产相关第三方专业鉴定等资料的说明

本次评估未引用其他资产评估报告内容。

六、存在评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项的说明并分析其对评估结论的影响

（一）万华化工下属公司股权变更事项

2018年1月26日，烟台市国资委下发《关于对万华实业集团有限公司分立方案的批复》（烟国资[2018]12号）原则同意万华实业的分立方案。2018年1月30日，存续万华实业办理了工商变更登记，新设万华化工办理了工商设立登记，万华化工正式成立。

根据《分立协议》，原万华实业下属万华化学、万华宁波、新益投资、万华国际资源、新源投资、辰丰投资6家子公司股权划入新设立的万华化工，但截至评估基准日上述子公司股权变更手续尚未办理完毕，工商变更登记工作正在进行中。截至本财务顾问报告签署日，上述6家子公司股权已全部变更至万华化工名下。该等事项不会对本次评估结果产生影响。

（二）万华化工下属公司拆迁补偿事项

万华化工下属4家三级、四级公司：万华氯碱、华力热电供应、万华阳光精细化工、万海舟作为“万华工业园产业链延伸及生产配套服务项目”的一部分，按照烟台市政府2009年6月28日《关于加快推进重点企业退城进园工作的会议纪要》、市政府2013年4月27日第16次常务会议纪要精神，以及万华集团战略发展的需要，上述4家公司将搬迁至烟台经济技术开发区万华工业园或进行注销。

2017年7月25日，万华实业与烟台市土地储备中心签署《国有建设土地使用权收购补偿合同》（烟储芝收字(2017)1号），约定由烟台市土地储备中心收购万华实业下属万华氯碱所属地块（万华氯碱已同意由万华实业代为办理土地收储、补偿事宜），由万华实业负责实施搬迁及污染治理，搬迁整理期为三年。2017年8月11日，万华实业与万华氯碱签署《搬迁补偿合同》，由万华实业负责发放万华氯碱、万华阳光精细化工、万海舟三家公司的搬迁补偿款项。2017年8

月 21 日，万华实业与华力热电供应签署《搬迁补偿合同》，由万华实业向华力热电供应拨付搬迁补偿款项。上述 4 家公司涉及的补偿款项金额约为 4.53 亿元，截至本财务顾问报告出具日，4 家公司合计已收到款项 2.30 亿元，上述搬迁工作正在顺利进行当中。

本次评估根据国有建设用地使用权收购补偿合同（烟储芝收字(2017)1 号），万华氯碱等公司纳入评估范围内的土地、房屋及设备类资产按补偿价格扣除环境治理费等相关费用确定评估值。

本次假设企业拆迁事项能按协议执行，评估结论建立在拆迁工作能够按照拆迁协议约定的进度及补偿金额如期完成的基础上，评估值未考虑不确定事项对评估值的影响。

万华氯碱为新源投资下属公司，新源投资持有万华氯碱 20%股权，万华氯碱持有华力热电供应 100%股权、万华阳光精细化工 100%股权、万海舟 35.96% 股权。4 家公司因将搬迁或注销按照国有建设用地使用权收购补偿合同的约定对所有的土地、房屋及设备类资产进行评估，具有合理性。4 家公司相关资产合计评估值为 3.13 亿元，对应的，新源投资持有的万华氯碱 20%股权对应资产的评估值为 0.63 亿元，占本次评估万华化工总评估值的 0.12%，占比较小。

2018 年 5 月 22 日，烟台市国资委下发《关于烟台万华化工有限公司吸收合并资产评估项目予以核准的批复》（烟国资[2018]46 号），核准了中联评估出具的本次重组资产评估报告。

综上，上述搬迁事项不会对本次交易评估产生重大影响。

（三）万华化工下属公司房屋权属事项

1、万华宁波申报的四项房屋建筑物尚未取得房屋所有权证，建筑面积合计约为 5,042.65 m²，对于该部分资产，其面积是企业根据现场测量情况进行申报的，对企业申报面积，评估人员进行了抽查核实后以企业申报面积进行估算，如未来企业办理相关产权证书时其面积与申报面积不符，评估结果应根据产权证书载明的面积进行调整。

对于上述房产，宁波市国土资源局大榭开发区分局部门已出具《关于万华化学（宁波）有限公司产权的情况说明》，万华宁波因目前 HDI 技改扩建项目建设尚未全部完成，上述房产暂未办理产权证书，产权登记手续需待整体项目建设完成后统一办理。该等事项不会对本次评估产生影响。

2、截至评估基准日，纳入评估范围内四级子公司万华氯碱热电申报的建筑面积合计约为 119,287.34 m² 的房屋建筑物尚未取得房屋所有权证，对于该部分资产，其面积是企业根据现场测量情况进行申报的，对企业申报面积，评估人员进行了抽查核实后以企业申报面积进行估算，如未来企业办理相关产权证书时其面积与申报面积不符，评估结果应根据产权证书载明的面积进行调整。

万华氯碱热电位于万华烟台工业园内，公司于 2014 年 11 月正式投产运营，因万华烟台工业园项目建设尚未全部完成，因此，房屋所有权证尚未办理。2018 年 7 月 27 日，烟台市经济技术开发区大季家街道办事处出具《关于万华工业园房屋产权的情况说明》，“万华化学和万华氯碱热电在辖区万华工业园内的部分房屋目前暂未办理产权证书，因目前万华工业园项目建设尚未全部完成，产权登记事项需待整体项目建设完成后统一办理。尚未登记产权事项不会影响其所有权及生产经营活动。截至目前，未发现万华化学、万华氯碱热电受到我单位处罚的情形。”

万华烟台工业园于 2014 年 11 月完成 60 万吨 MDI 一体化项目建设并投产运营，PO/AE 一体化等一系列石化项目也逐步建成投产，但截至目前仍有部分项目尚在建设过程中，根据计划万华化学拟在工业园整体项目建设完成后统一办理工业园内的房屋所有权证书，预计办理时间在 2020 年左右。万华氯碱热电房屋所有权证的办理费用由其自身承担。

本次评估中，纳入评估范围的为万华化工间接持有的万华氯碱热电 8% 的股权（通过新源投资持有万华氯碱 20% 股权，万华氯碱持有万华氯碱热电 40% 股权）。评估师按照资产基础法和收益法两种方法对万华氯碱热电全部股东权益进行了评估，并最终选用收益法评估结果作为最终评估结果。根据烟台市经济技术开发区大季家街道办事处出具的《关于万华工业园房屋产权的情况说明》，万华氯

碱热电尚未登记产权事项不会影响其所有权及生产经营活动。因此，上述尚未办理权证事项不会对万华氯碱热电本次收益法评估结果产出重大影响。万华氯碱热电 8%股权的评估值为 1.98 亿元，占本次评估万华化工总评估值的 0.38%，占比较小。

综上，上述权证尚未办理事项不会对本次评估结果的产生重大影响。

（四）BC 公司主要产品价格预测事项

被评估单位下属子公司 BC 公司，主要产品 MDI（纯 MDI 和聚合 MDI）2017 年平均单价上升幅度较大，主要原因为（1）全球 MDI 需求的增长；（2）2017 年部分工厂检修导致供应趋紧，其中 8 月 8 日万华化学烟台 MDI 一体化装置 60 万吨产能停车检修两周、本东曹 20 万吨/年 MDI 装置于 9 月 10 日开始检修，检修一个月、德国科思创布伦斯比利特 MDI 装置已于 9 月 1 日开始停车检修；（3）一些不可抗力事件导致 MDI 产能减少，如飓风“哈维”登录美国德州沿岸，科思创 30 万吨产能及陶氏 33 万吨产能的供应遭遇不可抗力，两者产能占美国 47%、占全球近 8%、韩国丽水装置火灾导致供应减少、GS 加德士公司在韩国丽水的重油精炼厂发生事故，锦湖三井化学公司受到一氧化碳原料供应短缺的冲击，MDI 供应能力已大幅下降，在丽水的工厂也将以最低负荷运行。但随着 MDI 主要生产厂商的产能逐渐恢复及行业的供需关系趋于稳定，被评估单位预计未来年度 MDI 价格有一定下降后处于稳定区间，本次评估采信了被评估单位对其主要产品价格的预测，若未来年度主营产品价格与其预测差异较大，将会对评估结果产生一定影响，在此提请报告使用者注意。

七、评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估结果的影响

（一）万华化工下属公司股权变更

截至本次评估基准日 2018 年 1 月 31 日，原万华实业下属万华化学、万华宁波、新益投资、万华国际资源、新源投资、辰丰投资 6 家子公司股权变更手续

尚未办理完毕，万华化工未实际持有上述公司股权。截至本财务顾问报告出具日，上述 6 家子公司股权已全部变更至万华化工名下。

本次评估已假设万华化工于评估基准日实际持有全部下属公司股权，因此上述事项对万华化工的评估结果没有影响。

（二）万华宁波取得房地产证

截至评估基准日 2018 年 1 月 31 日，万华宁波尚未取得部分房屋产权证。万华宁波已于 2018 年 3 月 22 日取得了编号为“浙（2018）宁波市大榭不动产权第 0045839 号”不动产权证书，证载面积合计：106,193.99 平方米。

本次评估已根据该情况调整了房屋产权评估值，因此上述事项对万华化工的评估结果没有影响。

除上述事项外，评估基准日至本财务顾问报告签署日期间，本次评估不存在对万华化工评估结果产生重要变化的其他事项。

八、交易标的重要下属企业评估情况

万华化工下属 6 家一级子公司及万华国际控股、Mount Tai、BC 公司的具体评估情况如下：

（一）万华化学

1、评估概述

根据《吸收合并协议》及其补充协议的约定，万华化学拟通过向控股股东万华化工的 5 名股东发行股份的方式对万华化工实施吸收合并。万华化学为吸收合并方，万华化工为被吸收合并方。本次交易完成后，万华化学为存续方，将承继及承接万华化工的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务，万华化工将注销法人资格，万华化工持有的上市公司股份也将被注销。故本次评估万华化工持有的万华化学 47.92% 股权时，按本次发行股份的价格 30.43 元/股乘以万华化工所持股数（1,310,256,380 股）进行评估，即 1 股换 1 股，该价格不会对除所持

万华化学股权外的万华化工股东全部权益价值产生影响，也不会对交易完成后上市公司新增加的股份数产生影响。若根据价格调整机制，董事会决定对本次发行股份的价格进行调整的，则万华化工持有的万华化学 47.92%股权的评估值也按照调整后的发行股份价格进行相应调整。

截至评估基准日，万华化工持有的万华化学 47.92%股权的账面价值为 319,712.17 万元，评估值为 3,987,110.16 万元，评估增值 3,667,397.99 万元，增值率为 1,147.09%。

2、评估假设

中联评估对万华化工持有的万华化学 47.92%股权价值进行评估时，采用的评估假设与万华化工一致。具体请参见本节之“二、评估假设”。

3、选用的评估方法和重要评估参数以及相关依据

万华化学为上市公司，本次交易中已明确发行股份的价格，且交易完成后万华化工持有的万华化学股份将予以注销，故市价法最能准确反映股权价值，因此，万华化工持有的万华化学 47.92%股权采用市价法进行评估。

本次评估中，万华化工持有的万华化学 47.92%股权价值采用市价法进行评估，每股评估值以本次发行股份的价格 30.43 元/股计算。

4、评估结论及增减值情况分析

截至评估基准日，万华化工持有的万华化学 47.92%股权的账面价值为 319,712.17 万元，评估值为 3,987,110.16 万元，评估增值 3,667,397.99 万元，增值率为 1,147.09%。

评估增值主要系万华化学上市后股权的公允价值发生变动所致。

5、引用其他评估机构或估值机构报告内容、特殊类别资产相关第三方专业鉴定等资料的说明

本次评估未引用其他资产评估报告内容。

6、存在评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项的说明并分析其对评估

结论的影响

本次评估中，万华化工持有的 47.92% 万华化学股权价值采用市价法进行评估，每股评估值以本次发行股份的价格 30.43 元/股计算。

公司提请投资者关注上述事项。除上述事项外，不存在其他评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项。

7、评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估结果的影响

截至评估基准日，万华化学 47.92% 股权变更手续尚未办理完毕。截至本财务顾问报告签署日，上述股权已变更至万华化工名下。

(二) 万华宁波

1、评估概述

本次评估以收益法、资产基础法两种方法进行评估，并采用收益法的评估结果为最终评估结果。具体评估情况如下：

(1) 资产基础法

截至评估基准日，万华宁波资产账面价值为 1,174,046.50 万元，评估值为 1,700,136.38 万元，评估增值 526,089.88 万元，增值率为 44.81%；负债账面价值为 464,223.51 万元，评估值为 458,233.51 万元，评估增值-5,990.00 万元，增值率为 -1.29%；股东全部权益账面价值为 709,822.99 万元，评估值为 1,241,902.87 万元，评估增值 532,079.88 万元，增值率为 74.96%。

(2) 收益法

截至评估基准日，万华宁波股东全部权益合并口径账面值为 979,082.42 万元，评估后的股东全部权益价值为 3,450,875.21 万元，评估增值 2,471,792.79 万元，增值率为 252.46%。

最终，万华宁波股东全部权益的评估值为 3,450,875.21 万元，相应的万华化工持有的万华宁波 25.5% 股权的评估值为 879,973.18 万元。

2、评估假设

(1) 一般假设

中联评估对万华宁波股东全部权益进行评估时,采用的评估一般假设与万华化工一致。具体详见本节之“二、评估假设”之“(一)一般假设”。

(2) 特殊假设

①本次评估假设评估基准日外部经济环境不变,国家现行的宏观经济不发生
重大变化;

②全球现行的宏观经济、金融、产业及外交等政策不发生
重大变化;

③未来全球的汇率不发生
大幅波动;

④企业所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无
重大变化;

⑤评估只基于基准日现有的经营能力。不考虑未来可能由于管理层、经营策略和追加投资等情况导致的经营能力扩大,也不考虑后续可能会发生的生产经营变化;

⑥被评估企业将按照已确定的商业计划中确定的融资金额和利率安排未来年度的付息债务规模和结构,用于支持业务发展以及货币保护等目的,假设该计划中的借款能够及时足额取得、相关融资成本与商业计划中的预期无较大差异;

⑦本次评估采用的预测未考虑通货膨胀水平对其他收益指标的影响;

⑧本次评估基于基准日下被评估企业的生产经营能力及于基准日确定的扩产计划对应的新增生产经营能力进行,假设企业管理层所作出的扩产计划与未来市场需求趋势基本一致,扩产所需要的资金估算基本准确并能够及时、足额获得;

⑨假设评估基准日后被评估企业的现金流入为平均流入,现金流出为平均流出;

⑩假设委托人及被评估企业提供的基础材料和财务资料真实、准确、完整;

⑪评估范围仅以委托人及被评估企业提供的财务报表对应的资产负债为准,

未考虑委托人及被评估企业提供财务报表对应的资产负债表以外可能存在的或有资产及或有负债。

⑫本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据；

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

3、选用的评估方法和重要评估参数以及相关依据

(1) 评估方法的选择

本次评估的目的是反映万华化学吸收合并万华化工暨关联交易之行为所涉及的万华宁波股东全部权益于评估基准日的市场价值，资产基础法从企业购建角度反映了该经济行为所涉及的万华宁波的价值，故本次评估可以选择资产基础法进行评估。

被评估企业历史年度经营收益较为稳定，未来年度预期收益与风险可以合理地估计，故本次评估可以选择收益法进行评估。

因万华宁波公司主要产品为化工类产品 MDI，且产品较为单一，国内资本市场同行业上市公司及近几年同行业交易案例较少，且与上市公司产品结构上也存在差异，市场案例少会导致个别公司财务指标异常影响估值的准确性，考虑以上原因，本次对万华宁波采用资产基础法和收益法进行评估。

(2) 资产基础法

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，具体是指将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业价值的方法。

各类资产及负债的评估方法如下：

①流动资产

1) 货币资金：包括现金、银行存款。

库存现金主要存放于被评估企业财务部。评估人员对现金进行实地盘点，根据盘点金额情况和基准日期至盘点日期的账务记录情况倒推评估基准日的金额，与账面记录的金额相符。以盘点核实后账面值确定评估值。

对银行存款账户进行了函证，以证明银行存款的真实存在，同时检查有无未入账的银行借款，检查“银行存款余额调节表”中未达账的真实性，以及评估基准日后的进账情况。人民币银行存款以核实后账面值确定评估值。外币存款账户和其他货币资金账户以核实后的外币余额按评估基准日汇率折算成人民币确定评估值。

2) 应收类账款

对应收账款、其他应收款的评估，评估人员在对应收款项核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，应收款项采用个别认定和账龄分析的方法估计评估风险损失；对关联方的往来款项，评估风险坏账损失的可能性为0；发生时间1年以内发生评估风险坏账损失的可能性在5%；发生时间1到2年的发生评估风险坏账损失的可能性在10%；发生时间2到3年的发生评估风险坏账损失的可能性在30%；发生时间3到4年的发生评估风险坏账损失的可能性在50%；发生时间4到5年的发生评估风险坏账损失的可能性在100%；发生时间在5年以上评估风险损失为100%。

按以上标准，确定评估风险损失，以应收类账款合计减去评估风险损失后的金额确定评估值。坏账准备按评估有关规定评估为零。

3) 预付账款

评估人员向被评估单位相关人员了解了相关情况，查阅了被评估单位出具的情况说明，以及评估基准日至评估现场作业日期间已接受的服务和收到的货物情况等。预付账款账单相符，以核实后的账面值确认评估值。

4) 应收利息

对应收利息的评估，评估人员核对明细账与总账、报表余额是否相符，核对与委估明细表是否相符，查阅相关协议，核实企业投资产品利息支付的方式，以证实应收利息的真实性、完整性，核实结果账、表相符，以核实后账面值作为评

估值。

5) 存货

A. 材料采购

对于材料采购因账面单价接近基准日市场价格加合理费用，以账面值确定评估值。

B. 原材料

原材料账面值由购买价和合理费用构成，对于周转正常的原材料，账面单价接近基准日市场价格加合理费用，以账面值确定评估值。对于评估基准日无实物原材料评估为零。对于企业原材料中的化工煤及动力煤本次评估按评估基准日的市场实际价格确认评估值。

C. 产成品

评估人员依据调查情况和企业提供的资料分析，对于产成品以不含税销售价格减去产品销售税金及附加费、销售费用、全部税金和一定的产品销售利润后确定评估值。

评估价值=实际数量×不含税售价×(1-产品销售税金及附加费率-销售费用率-营业利润率×所得税率-营业利润率×(1-所得税率)×r)

a. 不含税售价：不含税售价是按照评估基准日前后的市场价格确定的；

b. 产品销售税金及附加费率主要包括以增值税为税基计算交纳的城市建设税与教育附加；

c. 销售费用率是按销售费用与销售收入的比例平均计算；

d. 营业利润率=主营业务利润÷营业收入；

e. 所得税率按企业现实执行的税率；

f. r为一定的率，由于产成品未来的销售存在一定的市场风险，具有一定的不确定性，根据基准日调查情况及基准日后实现销售的情况确定其风险。其中r对于畅销产品为0，一般销售产品为50%，勉强可销售的产品为100%。

D. 在产品

主要为正在生产加工中的未完工产品等，包含了物料成本及制造费用等，这

部分在产品的账面价值基本反映了该资产的现实成本，故在产品按核实后的账面价值计算评估值。

6) 其他流动资产

对其他流动资产的评估，评估人员核对明细账与总账、报表余额相符，抽查了部分原始凭证及合同等相关资料，核实交易事项的真实性、业务内容和金额等。按核实后账面值确定评估值。

②非流动资产

1) 长期股权投资

纳入本次评估范围的长期投资账面值为 5,000.00 万元，长期股权投资共有 1 项。明细如下：

单位：万元

序号	被投资单位	投资日期	持股比例	投资成本	账面价值
1	万华宁波贸易	2013-12	100%	5,000.00	5,000.00
合计				5,000.00	5,000.00

评估人员首先对长期投资形成的原因、账面值和实际状况进行了取证核实，并查阅了投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，以确定长期投资的真实性和完整性，并在此基础上对被投资单位进行评估。根据长期投资的具体情况，采取适当的评估方法进行评估。

纳入此次评估范围的全资、控股、相对控股及有重要影响的子公司共计 1 家，因其母公司已做合并口径收益法，故本次对其采用资产基础法进行整体评估，根据被投资公司持股比例分别计算各长期投资的评估值。

长期投资评估值=被投资单位整体评估后股东全部权益×持股比例

2) 房屋建筑物类资产

根据本次的评估目的及资产自身特点，对万华化学（宁波）有限公司所拥有的房屋建筑分别采用成本法和市场法进行评估。

对于自建自用的工业厂房及辅助房、厂区办公房采用成本法评估，对属于商

品房性质的职工宿舍采用市场法评估。

A. 成本法

根据建筑工程资料和竣工结算资料按建筑物工程量，以当地现行定额标准、建设规费、贷款利率计算出建筑物的重置全价，并按建筑物的使用年限和对建筑物现场勘察的情况综合确定成新率，进而计算出建筑物评估值。

建筑物评估值=重置全价×成新率

其他建筑物是在实地勘察的基础上，以类比的方法，综合考虑各项评估要素，确定重置单价并计算评估值。

重置全价由建安造价、前期及其他费用、资金成本三部分组成。

a. 建安造价的确定

建筑安装工程造价包括土建(装饰)工程、安装工程的总价，评估人员根据企业提供的相关资料，通过测算建筑物的工程量，按照《浙江省建筑工程预算定额》(2010)、《浙江省安装工程预算定额》(2010)、《浙建筑工程工程量计算规范》(2013)、《通用安装工程工程量计算规范》(2013)、《建设工程施工机械台班单价表》、宁波市建设工程造价信息、目前执行的前期及其它费用标准，确定待估房屋建筑物的直接费、间接费、利润、材差、税金，综合确定房屋建筑物的综合造价。

b. 前期及其他费用的确定

前期及其他费用，包括当地地方政府规定收取的建设费用及建设单位为建设工程而投入的除建安造价外的其它费用两个部分。

c. 资金成本的确定

资金成本系在建设期内为工程建设所投入资金的贷款利息，其采用的利率按基准日中国人民银行规定标准计算，工期按建设正常合理周期计算，并按均匀投入考虑：

资金成本=(含税工程建安造价+含税前期及其它费用)×合理工期×贷款利

息×50%

序号	期限	年利率(%)
1	一年内(含一年)	4.35
2	一至五年(含五年)	4.75
3	五年以上	4.90

d. 成新率

在本次评估过程中，按照建筑物的设计寿命、现场勘察情况预计建筑物尚可使用年限，计算成新率。其公式如下：

$$\text{建筑工程成新率} = [\text{尚可使用年限} \div (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限})] \times 100\%$$

e. 评估值的确定

$$\text{重置全价} = \text{不含税建安工程造价} + \text{不含税前期费用} + \text{资金成本}$$

$$\text{评估值} = \text{重置全价} \times \text{成新率}$$

B. 市场法

市场法又称相对价值法、市场比较法，运用市场法求取评估对象房地产日价格，是依据替代原理将待估房地产与类似的房地产在近期的日交易价格进行对照比较，通过对比交易情况、交易日期、区域因素和个别因素等的修正得出待估房地产在评估基准日的价格。

运用市场比较法评估的主要步骤：

- a. 搜集交易实例的有关资料；
- b. 选取有效的可比市场交易实例；
- c. 建立价格可比基础；
- d. 进行交易情况修正；
- e. 进行交易日期修正；
- f. 进行区域因素修正；

g. 进行个别因素修正；

h. 求得比准价格，确定被评估建筑物（或房地产）的评估值。

3) 机器设备

根据本次评估目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合纳入评估范围的设备特点和收集资料情况，主要采用重置成本法进行评估。计算公式如下：

评估值=重置全价×成新率

进口设备重置全价公式如下：

重置全价=国外设备购置离岸价(FOB)+海运费+海运保险费+银行手续费+外贸手续费+商检费+进口关税+增值税+国内运杂费+安装调试费+工程建设前期费用及其它费用+合理的资金成本-增值税抵扣额

国产设备重置全价公式如下：

重置全价=设备购置价+运杂费+安装调试费+前期费用及其它费用+资金成本-增值税抵扣额

根据《财政部国家税务总局关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》(财税[2008]170号，自2009年1月1日起执行)，及根据国家财政部、税务总局《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税[2016]36号)，本次评估对于符合增值税抵扣条件的设备，计算出增值税抵扣额后进行抵扣。

A. 重置全价的确定

a. 机器设备重置全价的确定

I 进口设备购置价的确定

首先联系进口代理经销商进行市场价格咨询，或依据进口合同、海关报关单的相关资料，按照到岸或离岸的进口设备类型和评估基准日外汇管理中间价格确认进口设备价格，在此基础上加海运费（离岸价格）、国外运输保险费（离岸价格）、关税、增值税、银行财务费、外贸手续费、商检费。

II 国内设备购置价的确定

国产定型设备

对于目前仍在生产和销售的设备，主要是通过向生产厂家咨询评估基准日市场价格，网络检索查询、参考评估基准日近期同类设备的合同价、查询《2018电产品报价手册》等方法确定购置价。

对于无法取得现行价格的被评估设备，如果能找到参照物，采用类比法以类似设备的价格加以修正后，按比准价确定其购置价。

若设备的现行价与参照物均无法获得，采用物价指数法，以设备的原始购买价格为基础，根据同类设备的价格上涨指数，来确定机器设备购置价，计算公式为：

$$\text{设备购置价} = \text{原始成本 } t_0 \times \text{定基物价指数 } t / \text{定基物价指数 } t_0$$

式中：

t_0 ：设备购置时间

t ：评估基准日

b. 非标静止设备依据中国石化集团公司设计概预算技术中心站，2018年《普通类非标设备价格信息》确定购置价。

III 运杂费的确定

运杂费是指设备在运输过程中的运输费、装卸搬运费及其他有关各项杂费，以设备含税购置价格为基础乘以运杂综合费率确定。计算公式如下：

$$\text{进口设备运杂费} = \text{CIF 价} \times \text{进口设备国内运杂费率}$$

$$\text{国产设备运杂费} = \text{国产设备含税购置价} \times \text{国产设备运杂费率}$$

运杂费率依据其“石油化工工程建设费用定额(2007版)”取定计取。本次评估运杂费率计取方法如下：

进口设备国内运杂费综合费率为 1.7%，其中保管费率（含卸车费）0.45%；

国内设备运杂费综合费率为 6%，其中保管费率（含卸车费） 2.2%。

购置价格中包含运输费用的不再计取运杂费。

IV 基础费

如果设备基础是独立的，或与建筑物密不可分，设备基础费在房屋建筑物类资产评估中考虑，其余情形的设备基础费费率按相关行业概算指标中规定的费率或参照《资产评估常用方法与参数手册》计取。

设备基础费=设备含税购置价×设备基础费率

V 安装调试费

若合同价不包含安装、调试费用，根据决算资料及《资产评估常用参数手册》中的安装调试费率确定，根据设备的特点、重量、安装难易程度，以含税购置价为基础计算安装调试费用；大型设备根据行业设备安装工程定额测算。计算公式如下：

设备安装调试费=设备含税购置价×安装调试费率

若购置价包含安装调试费用，则不再重复计算。对小型、无须安装的设备，不考虑安装调试费。

VI 其他费用

其他费用包括管理费、可行性研究报告及评估费、设计费、工程监理费、联合试运转费等，是依据该设备所在地建设工程其他费用标准，结合本身设备特点进行计算。

计算公式：前期及其他费用=(设备购置价+运杂费+基础费+安装调试费)×费率

VII 资金成本

资金成本按照被评估企业的合理建设工期，参照评估基准日中国人民银行发布的同期金融机构人民币贷款基准利率，以设备购置价、运杂费、安装工程费、

前期及其他费用等费用总和为基数按照资金均匀投入计取。资金成本计算公式如下：

资金成本=(设备购置价+运杂费+基础费+安装工程费+前期及其他费用)×合理建设工期×贷款基准利率×1/2

VIII 可抵扣税额

根据国家财政部、税务总局《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税[2016]36号),符合增值税抵扣条件的机器设备重置成本应该扣除相应的增值税。本次评估对于设备购置价、运杂费、安装费、基础费按其对应的增值税率测算可抵扣进项税额。

进口设备可抵扣税额=(CIF价+关税)×17%+运杂费/(1+11%)×11%+运输保险费/(1+6%)+安基础费/(1+11%)×11%+安装费/(1+11%)×11%+含税前期费-不含税前期费

国内设备可抵扣税额=设备购置价/(1+17%)×17%+运杂费/(1+11%)×11%+运输保险费/(1+6%)×6%+基础费/(1+11%)×11%+安装费/(1+11%)×11%+含税前期费-不含税前期费

b. 运输车辆重置全价

根据当地汽车市场销售信息以及等近期车辆市场价格资料,确定运输车辆的现行含税购价,在此基础上根据《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》规定计入车辆购置税、牌照费等杂费,根据《关于将铁路运输和邮政业纳入营业税改征增值税试点的通知》(财税[2013]第106号),对于符合增值税抵扣条件的企业,其车辆重置全价为:

重置全价=购置价+车辆购置税+牌照等杂费-可抵扣的增值税

I 车辆购置价:根据车辆市场信息及《太平洋汽车网汽车报价库》,《易车网》等近期车辆市场价格资料,参照车辆所在地同类车型最新交易的市场价格确定本次评估车辆购置价格;对购置时间较长,现不能查到原型号规格的车辆购置价格时参考相类似、同排量车辆价格作为评估车辆购置价参考价格。

II 车辆购置税：根据 2001 年国务院第 294 号令《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》的有关规定：车辆购置税应纳税额=计税价格×10%。该“纳税人购买自用车辆的计税价格应不包括增值税税款”。故：购置附加税=购置价÷(1+17%)×10%。

III 新车上户牌照手续费等：根据车辆所在地该类费用的内容及金额确定。

c. 电子设备重置全价

根据当地市场信息及《中关村在线》、《太平洋电脑网》、《慧聪商情》等近期市场价格资料，确定评估基准日的电子设备价格，一般生产厂家或代理商提供免费运输及安装调试，本次评估按不含税购置价确定其重置全价。

重置全价=购置价（不含税）

对于购置时间较早，现市场上无相关型号但能使用的电子设备，参照二手设备市场价格确定其重置全价。

B. 成新率的确定

a. 机器设备综合成新率

对机器设备的成新率，参照设备的经济寿命年限，并通过现场勘察设备现状及查阅有关设备运行，修理及设备管理档案资料，对设备各组成部分进行勘察，综合判断该设备其尚可使用年限，在此基础上计算成新率 N，即：

$$N = \text{尚可使用年限} / (\text{实际已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

b. 车辆成新率

根据商务部、发改委、公安部、环境保护部令 2012 年第 12 号《机动车强制报废标准规定》的有关规定，车辆按以下方法确定成新率后取其较小者为最终成新率，即：

使用年限成新率 = $(1 - \text{已使用年限} / \text{规定或经济使用年限}) \times 100\%$

行驶里程成新率 = $(1 - \text{已行驶里程} / \text{规定行驶里程}) \times 100\%$

成新率=Min（使用年限成新率，行驶里程成新率）

同时对待估车辆进行必要的勘察鉴定，若勘察鉴定结果与按上述方法确定的成新率相差较大，则进行适当的调整，若两者结果相当，则不进行调整。即：

成新率=Min（使用年限成新率，行驶里程成新率）+a

a:车辆特殊情况调整系数。

另：直接按二手车市场价评估的车辆，不再考虑成新率。

c. 电子设备成新率

成新率=（1-已使用年限÷经济寿命年限）×100%

或成新率= [尚可使用年限÷（已使用年限+尚可使用年限）] ×100%

另：直接按二手市场价评估的电子设备，无须计算成新率。

C. 评估值的确定

评估值=重置全价×综合成新率

4) 在建工程

A. 未完工项目

开工时间距基准日半年内的在建项目，根据其在建工程申报金额，经账实核对后，剔除其中不合理支出后作为评估值。

开工时间距基准日半年以上的在建项目，如账面价值中不包含资本成本，需加计资金成本。

资金成本=(申报账面价值-不合理费用)×利率×工期/2

其中：

a. 利率按评估基准日中国人民银行同期贷款利率确定；

b. 工期根据项目规模和实际完工率，参照建设项目工期定额合理确定；

c. 若在建工程申报价值中已含资金成本，则不再计取资金成本。

5) 工程物资

主要为工程项目建设所需材料设备如：固定管板式换热器、液下泵、磁力泵、在线有毒气体检测仪等。工程物资账面值由购买价和合理费用构成，对于工程物资账面单价接近基准日市场价格加合理费用，以账面值确定评估值。对于评估基准日无实物工程物资评估为零。

6) 无形资产-土地

A. 评估方法的选取

估价人员根据现场勘查情况，按照《城镇土地估价规程》的要求，结合估价对象的区位、用地性质、利用条件及当地土地市场状况，本次评估主要选用以下方法：

a. 基准地价系数修正法：是利用城镇基准地价和基准地价修正系数表等评估成果，按照替代原则，对估价对象的区域条件和个别条件等与其所处区域的平均条件相比较，并对照修正系数表选取相应的修正系数对基准地价进行修正，进而求取估价对象在估价基准日价格的方法。

b. 市场比较法：根据替代原则，将估价对象与具有替代性的，且在估价基准日近期市场上交易的类似案例进行比较，并依据后者已知的成交价格，参照估价对象的交易时间、交易情况、交易方式、土地使用年限、区域以及个别因素等，修正评出比准地价，最终以交易的类似地产比准地价估算估价对象在估价基准日的价格。

7) 无形资产—其他无形资产

A. 收益模型的介绍

由于纳入本次评估范围的各项非专利技术及专利权在被评估单位各项产品的开发设计、生产、销售与服务过程中协同发挥作用，本次评估综合考虑与被评估单位主营业务相关的各项非专利技术及专利权价值。

采用利润分成法较能合理测算被评估单位非专利技术及专利权的价值，其基本公式为：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{K \times R_i}{(1+r)^i} \quad (1)$$

式中：

P：待评估非专利技术及专利权的评估价值；

R_i：基准日后第 i 年预期非专利技术及专利权收益；

K：非专利技术及专利权综合分成率；

n：待评估非专利技术及专利权的未来收益期；

i：折现期；

r：折现率。

B. 收益年限的确定

收益预测年限取决于非专利技术及专利权的经济寿命年限，即能为投资者带来超额收益的时间。由于各领域科学技术的不断进步和快速更新，可能会使某一领域在某一时期出现科技成果的经济寿命短于法律（合同）有效期的现象。因而科技成果的经济寿命期限可以根据非专利技术及专利权的更新周期剩余经济年限来确定。非专利技术及专利权的更新周期有两大参照系，一是产品更新周期，在一些高技术和新兴产业，科学技术的进步往往很快转化为产品的更新换代；二是技术更新周期，即新一代技术的出现替代现役技术的时间。具体测算时通常根据同类技术的历史经验数据，运用统计模型来进行分析。剩余寿命预测法是一种常用的直接估算技术资产尚可使用经济年限的预测方法。这种方法由评估机构有关技术专家、行业主管专家和经验丰富的市场营销专家进行讨论，根据产品的市场竞争状况、可替代性、技术进步和更新趋势作出综合性预测。

8) 递延所得税资产

对递延所得税资产的评估，核对明细账与总账、报表余额是否相符，核对与

委估明细表是否相符，查阅款项金额、发生时间、业务内容等账务记录，以证实递延所得税资产的真实性和完整性。以核实后账面值确定为评估值。

③负债

检验核实各项负债在评估目的实现后的实际债务人、负债额，以评估目的实现后的产权所有者实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。

(3) 收益法

由于万华宁波贸易是万华宁波的全资子公司，主要负责将万华宁波的产品对外实现销售，相关销售成本也计入万华宁波贸易，可将母子公司业务合并为一个整体，故本次收益法评估以母公司万华宁波与子公司万华宁波贸易的合并口径报表为基础，对基准日股东全部权益价值进行评估。

现金流折现方法（DCF）是通过将企业未来预期的现金流折算为现值，估计企业价值的一种方法，即通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，得到企业价值。

①评估思路

根据本次尽职调查情况以及被评估单位的资产构成和主营业务特点，本次评估是以被评估单位的合并报表口径估算其权益资本价值，基本思路是：

1) 对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型等分别估算预期收益（净现金流量），并折现得到经营性资产的价值；

2) 对纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）估算中未予考虑的诸如基准日存在货币资金，应收、应付股利等流动资产（负债）；呆滞或闲置设备、房产以及未计及收益的在建工程等非流动资产（负债），定义其为基准日存在的溢余或非经营性资产（负债），单独测算其价值；

3) 由上述各项资产和负债价值的加和，得出被评估单位的企业价值，经扣减付息债务价值及少数股东权益后，得出被评估单位的所有者权益价值。

②评估模型

1) 基本模型

$$E = B - D - M \quad (1)$$

式中：

E：被评估单位的所有者权益价值；

D：被评估单位付息债务价值；

B：被评估单位的企业价值；

M：被评估单位的少数股东权益价值；

$$B = P + C \quad (2)$$

P：被评估单位的经营性资产价值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n} \quad (3)$$

式中：

R_i：被评估单位未来第i年的预期收益（自由现金流量）；

r：折现率；

n：被评估单位的预测收益期；

C：被评估单位基准日存在的溢余或非经营性资产（负债）的价值；

$$C = C_1 + C_2 \quad (4)$$

式中：

C₁：基准日流动类溢余或非经营性资产（负债）价值；

C₂：基准日非流动类溢余或非经营性资产（负债）价值。

2) 收益指标

本次评估，使用企业的自由现金流量作为被评估单位经营性资产的收益指标，其基本定义为：

$$R = \text{净利润} + \text{折旧摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{追加资本} \quad (5)$$

根据被评估单位的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来预期的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和，测算得到企业的经营性资产价值。

3) 折现率

本次评估采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率 r ：

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e \quad (6)$$

式中：

W_d ：被评估单位的长期债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E + D)} \quad (7)$$

W_e ：被评估单位的权益资本比率；

$$w_e = \frac{E}{(E + D)} \quad (8)$$

r_d ：所得税后的付息债务利率；

r_e ：权益资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本 r_e ：

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (9)$$

式中：

r_f ：无风险报酬率；

r_m ：市场预期报酬率；

ε ：被评估单位的特性风险调整系数；

β_e : 被评估单位权益资本的预期市场风险系数;

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1-t) \times \frac{D}{E}) \quad (10)$$

β_u : 可比公司的预期无杠杆市场风险系数;

$$\beta_u = \frac{\beta_t}{1 + (1-t) \frac{D_i}{E_i}} \quad (11)$$

β_t : 可比公司股票（资产）的预期市场平均风险系数;

$$\beta_t = 34\% K + 66\% \beta_x \quad (12)$$

式中:

K : 一定时期股票市场的平均风险值, 通常假设 $K=1$;

β_x : 可比公司股票（资产）的历史市场平均风险系数;

D_i 、 E_i : 分别为可比公司的付息债务与权益资本。

③净现金流量预测

1) 营业收支预测

经调查, 被评估单位所属行业为化学原料和化学制品制造业, 主要产品为纯 MDI 和聚合 MDI 及相关附属产品。其最近三年一期各类产品的收支构成情况见下表

单位: 万元

项目名称		2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1 月
营业收入合计		1,210,257.72	1,268,057.94	2,085,426.33	123,413.69
营业成本合计		903,588.89	883,869.44	1,085,002.94	75,140.64
毛利率		0.2534	0.3030	0.4797	0.3911
纯 MDI	收入	331,860.05	341,645.55	563,452.58	37,575.74
	成本	182,581.53	185,973.93	208,895.54	15,304.06

项目名称		2015年	2016年	2017年	2018年1月
	设计产能(单位: 吨)	360,000.00	360,000.00	360,000.00	360,000.00
	销量(单位: 吨)	278,884.83	289,209.40	303,989.22	20,325.24
	单位价格 (单位: 万元/吨)	1.19	1.18	1.85	1.85
	单位成本 (单位: 万元/吨)	0.65	0.64	0.69	0.75
	毛利率	44.98%	45.57%	62.93%	59.27%
聚合 MDI	收入	518,250.81	544,621.81	1,026,765.38	39,350.77
	成本	389,576.98	361,748.51	457,914.99	18,986.28
	设计产能(单位: 吨)	840,000.00	840,000.00	840,000.00	840,000.00
	销量(单位: 吨)	595,594.82	576,780.67	681,078.84	27,125.50
	单位价格 (单位: 万元/吨)	0.87	0.94	1.51	1.45
	单位成本 (单位: 万元/吨)	0.65	0.63	0.67	0.70
	毛利率	24.83%	33.58%	55.40%	51.75%
ADI	收入	66,052.63	80,982.14	111,075.20	7,855.26
	成本	52,756.13	66,258.45	79,233.74	6,377.27
	设计产能(单位: 吨)	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00
	销量(单位: 吨)	21,447.93	27,699.31	37,238.18	2,792.11
	单位价格 (单位: 万元/吨)	3.08	2.92	2.98	2.81
	单位成本 (单位: 万元/吨)	2.46	2.39	2.13	2.28
	毛利率	20.13%	18.18%	28.67%	18.82%
改性 (改性 异氰 酸酯)	收入	30,412.52	31,906.80	50,691.21	3,763.43
	成本	18,534.97	19,628.15	32,072.34	2,267.68
	设计产能(单位: 吨)	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00
	销量(单位: 吨)	22,644.59	26,194.27	35,473.47	1,841.47
	单位价格 (单位: 万元/吨)	1.34	1.22	1.43	2.04
	单位成本 (单位: 万元/吨)	0.82	0.75	0.90	1.23

项目名称		2015年	2016年	2017年	2018年1月
	毛利率	39.05%	38.48%	36.73%	39.74%
水性 (水性 聚氨 酯分 散体)	收入	10,529.70	23,884.40	36,367.33	2,821.16
	成本	9,962.42	20,707.97	31,695.88	2,500.74
	设计产能(单位: 吨)	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00
	销量(单位: 吨)	10,963.16	29,478.45	38,602.90	2,803.65
	单位价格 (单位: 万元/吨)	0.96	0.81	0.94	1.01
	单位成本 (单位: 万元/吨)	0.91	0.70	0.82	0.89
	毛利率	5.39%	13.30%	12.85%	11.36%
多聚 甲醛	收入	9,018.13	8,466.28	7,855.68	554.02
	成本	9,206.91	7,097.10	6,950.52	615.15
	销量(单位: 吨)	22,883.64	24,512.84	18,000.56	1,136.00
	单位价格 (单位: 万元/吨)	0.39	0.35	0.44	0.49
	单位成本 (单位: 万元/吨)	0.40	0.29	0.39	0.54
	毛利率	-2.09%	16.17%	11.52%	-11.03%
苯胺	收入	25,942.83	27,878.56	41,271.63	
	成本	25,164.07	26,348.64	39,102.02	
	设计产能(单位: 吨)	720,000.00	720,000.00	720,000.00	720,000.00
	销量(单位: 吨)	47,364.33	51,847.44	60,523.44	
	单位价格 (单位: 万元/吨)	0.55	0.54	0.68	-
	单位成本 (单位: 万元/吨)	0.53	0.51	0.65	-
	毛利率	3.00%	5.49%	5.26%	-
其他 产品	收入	181,114.02	155,245.95	204,141.29	21,300.54
	成本	178,867.54	143,961.22	190,694.35	19,573.06
	毛利率	1.24%	7.27%	6.59%	8.11%
材料 销售	收入	35,777.11	51,410.30	37,080.61	9,695.01
	成本	35,778.88	50,002.09	35,693.73	9,249.55

项目名称		2015年	2016年	2017年	2018年1月
	毛利率	0.00%	2.74%	3.74%	4.59%
加工费	收入	1,004.53	1,767.46	1,184.17	158.62
	成本	1,004.53	1,975.85	1,184.17	158.62
	毛利率	0.00%	-11.79%	0.00%	0.00%
租赁费	收入	295.38	248.70	5,541.26	339.14
	成本	154.92	167.53	1,565.67	108.24
	毛利率	47.55%	32.64%	71.75%	68.08%

由上表可知，万华宁波最近三年一期的营业收入分别为 1,210,257.72 万元、1,268,057.94 万元、2,085,426.33 万元和 123,413.69 万元。2017 年营业收入大幅增长，主要原因为（1）全球 MDI 需求的增长；（2）2017 年部分工厂检修导致供应趋紧，其中 8 月 8 日万华烟台 MDI 一体化装置 60 万吨产能停车检修两周、本东曹 20 万吨/年 MDI 装置于 9 月 10 日开始检修，检修一个月、德国科思创布伦斯比利特 MDI 装置已于 9 月 1 日开始停车检修；（3）一些不可抗力事件导致 MDI 产能减少，如飓风“哈维”登录美国德州沿岸，科思创 30 万吨产能及陶氏 33 万吨产能的供应遭遇不可抗力，两者产能占美国 47%、占全球近 8%、韩国丽水装置火灾导致供应减少、GS 加德士公司在韩国丽水的重油精炼厂发生事故，锦湖三井化学公司受到一氧化碳原料供应短缺的冲击，MDI 供应能力已大幅下降，在丽水的工厂也将以最低负荷运行。供需关系的变化导致了主营产品单价的上涨，从而被评估单位营业收入有较大增加。

被评估单位主要产品 MDI（纯 MDI 与聚合 MDI 合计）目前产能为 120 万吨/年，根据被评估单位的生产及经营计划，被评估单位目前正在新增 30 万吨 MDI 分离装置，预计 2019-2020 年，被评估单位 MDI 产能可达 150 万吨/年。被评估单位生产及销售的产品除 MDI 外，还有 ADI、改性异氰酸酯、水性聚氨酯分散体、苯胺以及其他产品。ADI 目前产能为 5 万吨/年，预计 2020-2021 年可达 10 万吨/年；改性异氰酸酯和水性聚氨酯分散体产能均为 5 万吨/年；苯胺的产能为 72 万吨/年，除 ADI 外，其他以上产品的产能未来预计保持不变。

被评估单位业务除生产及销售以上主营产品外，还包括生产过程中产生的一

些附属产品的销售、材料的销售、小部分加工业务以及将部分办公楼和职工宿舍出租给关联公司，这些业务规模不大，且为被评估单位贡献的毛利额较低。

从毛利率角度，被评估单位最近两年一期的毛利率分别为 30.30%、47.97% 和 39.11%，呈上升的趋势，毛利率上升的主要原因还是 MDI 市场价格的提升，而在成本方面未发生较大变动。除 MDI 产品外，ADI 产品 2016 年毛利率较为稳定，2017 年由于单位成本的减少导致毛利率上升幅度较大，而其他产品的毛利率相对于 MDI 和 ADI 来讲较为稳定。

未来年度的营业收支，被评估单位按照产品与业务类型分别对各项产品及业务的收入和成本进行预测。

对于 MDI，其 MDI 的销售模式为：万华化学执行统一的 MDI 销售定价政策（比如：挂牌价与结算价等方式），具体政策为被评估单位生产的 MDI 通过万华化学统一对外出售，关联方之间的定价是依据实际售价扣除固定折扣比例作为关联结算价格，价格折扣率是根据客户实际销售结算价扣除万华化学统一承担的销售管理等费用的合理分摊比例确定。

根据历史平均售价（万华化学 MDI 对外售价）与关联方定价（万华宁波的 MDI 售价）的比例，价格折扣率平均为 92 折。纯 MDI 市场价格与关联方结算价格情况具体见下表：

项目	2015 年	2016 年	2017 年
市场平均价	1.29	1.28	2.01
关联方结算价	1.19	1.18	1.85
折扣	0.92	0.92	0.92

从上表可知，2017 年纯 MDI 价格明显高于 2015 年和 2016 年，主要原因为（1）全球 MDI 需求的增长；（2）2017 年部分工厂检修导致供应趋紧，其中 8 月 8 日万华烟台 MDI 一体化装置 60 万吨产能停车检修两周、本东曹 20 万吨/年 MDI 装置于 9 月 10 日开始检修，检修一个月、德国科思创布伦斯比利特 MDI 装置已于 9 月 1 日开始停车检修；（3）一些不可抗力事件导致 MDI 产能减少，如飓风“哈维”登录美国德州沿岸，科思创 30 万吨产能及陶氏 33 万吨产能的

供应遭遇不可抗力，两者产能占美国 47%、占全球近 8%、韩国丽水装置火灾导致供应减少、GS 加德士公司在韩国丽水的重油精炼厂发生事故，锦湖三井化学公司受到一氧化碳原料供应短缺的冲击，MDI 供应能力已大幅下降，在丽水的工厂也将以最低负荷运行。未来年度随着行业竞争对手 MDI 装置生产恢复稳定，以及市场新增产能的陆续释放，MDI 市场价格将逐步回归合理盈利区间水平。被评估单位预测纯 MDI 售价（不含税）从 2018 年平均售价为 1.76 万元/吨逐步降至 2022 年 1.39 万元/吨并趋于稳定。对于聚合 MDI，被评估单位预计从 2018 年平均售价为 1.40 万元/吨逐步降至 2022 年 1.11 万元/吨。

对于 ADI，从被评估单位最近两年一期销售数据来看，ADI 平均销售价格基本稳定，故被评估单位结合 2017 年 ADI 平均销售单价及 ADI 未来的产能扩充等因素对其未来年度营业收入进行预测；对于改性异氰酸酯和水性聚氨酯分散体，其平均销售单价总体来看处于稳定区间，被评估单位结合最近两年平均销售单价及目前的产能情况对未来年度营业收入进行预测；对于苯胺，被评估单位目前苯胺产能为 72 万吨/年，但由于苯胺同时也是其他产品的原材料，故报告期内苯胺的实际销售量不高，本次根据被评估单位未来年度的生产规划及预计销售单价情况进行预测；对于加工业务，由于报告期销售规模非常小，且毛利率较低，本次未来年度未对其进行预测；对于其他业务收入，本次结合报告期业务发生情况对未来年度进行预测。对于各类产品及业务的营业成本，结合各项营业成本在报告期的构成情况对各项营业成本在未来年度单独预测。未来年度营业收支情况具体见被评估单位业务收支测算表。

单位：万元

项目名称		2018年 2-12月	2019年	2020年	2021年	2022年 及以后
营业收入合计		1,764,381.38	1,767,853.91	1,809,410.49	1,903,488.00	1,993,737.67
营业成本合计		1,013,303.07	1,146,509.30	1,210,668.00	1,294,203.08	1,362,550.04
毛利率		42.57%	35.15%	33.09%	32.01%	31.66%
纯 MDI	收入	457,887.33	446,468.28	450,040.03	462,041.09	478,212.53
	成本	187,980.24	214,208.04	225,263.82	235,991.84	245,990.92
	设计产能	360,000.00	450,000.00	450,000.00	450,000.00	450,000.00

项目名称		2018年 2-12月	2019年	2020年	2021年	2022年 及以后
	(单位: 吨)					
	销量(单位: 吨)	264,674.76	300,000.00	315,000.00	330,000.00	345,000.00
	单位价格 (单位: 万元/吨)	1.73	1.49	1.43	1.4	1.39
	单位成本 (单位: 万元/吨)	0.71	0.71	0.72	0.72	0.71
	毛利率	58.95%	52.02%	49.95%	48.92%	48.56%
聚合 MDI	收入	882,818.31	833,407.46	840,074.72	862,476.71	892,663.39
	成本	459,079.06	508,721.83	535,000.36	560,223.55	583,515.89
	设计产能 (单位: 吨)	840,000.00	1,050,000.00	1,050,000.00	1,050,000.00	1,050,000.00
	销量(单位: 吨)	637,874.50	700,000.00	735,000.00	770,000.00	805,000.00
	单位价格 (单位: 万元/吨)	1.38	1.19	1.14	1.12	1.11
	单位成本 (单位: 万元/吨)	0.72	0.73	0.73	0.73	0.72
	毛利率	48.00%	38.96%	36.32%	35.04%	34.63%
ADI	收入	96,070.69	119,313.24	134,227.39	178,969.86	208,798.17
	成本	73,267.60	90,876.40	102,032.91	134,926.79	156,795.74
	设计产能 (单位: 吨)	50,000.00	50,000.00	50,000.00	110,000.00	110,000.00
	销量(单位: 吨)	32,207.89	40,000.00	45,000.00	60,000.00	70,000.00
	单位价格 (单位: 万元/吨)	2.98	2.98	2.98	2.98	2.98
	单位成本 (单位: 万元/吨)	2.27	2.27	2.27	2.25	2.24
	毛利率	23.74%	23.83%	23.99%	24.61%	24.91%
改性 (改 性 异 氰 酸 酯)	收入	43,886.52	46,323.77	46,323.77	46,323.77	46,323.77
	成本	28,061.19	29,994.48	30,207.55	30,376.24	30,439.22
	设计产能 (单位: 吨)	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00
	销量(单位: 吨)	33,158.53	35,000.00	35,000.00	35,000.00	35,000.00
	单位价格 (单位: 万元/吨)	1.32	1.32	1.32	1.32	1.32

项目名称		2018年 2-12月	2019年	2020年	2021年	2022年 及以后
	单位成本 (单位: 万元/吨)	0.85	0.86	0.86	0.87	0.87
	毛利率	36.06%	35.25%	34.79%	34.43%	34.29%
水性 (水 性 聚 氨 酯 分 散 体)	收入	28,209.16	35,046.41	39,427.21	39,427.21	39,427.21
	成本	24,465.73	31,405.00	35,142.72	35,453.52	35,597.31
	设计产能 (单位: 吨)	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00
	销量(单位: 吨)	32,196.35	40,000.00	45,000.00	45,000.00	45,000.00
	单位价格 (单位: 万元/吨)	0.88	0.88	0.88	0.88	0.88
	单位成本 (单位: 万元/吨)	0.76	0.79	0.78	0.79	0.79
	毛利率	13.27%	10.39%	10.87%	10.08%	9.71%
苯胺	收入	39,891.82	40,812.40	41,541.20	44,310.61	47,080.02
	成本	37,831.12	39,121.30	39,986.25	42,595.84	45,094.20
	设计产能 (单位: 吨)	720,000.00	720,000.00	720,000.00	720,000.00	720,000.00
	销量(单位: 吨)	65,000.00	70,000.00	75,000.00	80,000.00	85,000.00
	单位价格 (单位: 万元/吨)	0.61	0.58	0.55	0.55	0.55
	单位成本 (单位: 万元/吨)	0.58	0.56	0.53	0.53	0.53
	毛利率	5.17%	4.14%	3.74%	3.87%	4.22%
其他 产品	收入	185,064.36	205,895.03	217,188.85	229,351.42	240,645.24
	成本	173,446.97	193,653.33	204,505.46	216,106.38	226,587.82
	毛利率	6.28%	5.95%	5.84%	5.78%	5.84%
材料 销售	收入	27,385.60	37,080.61	37,080.61	37,080.61	37,080.61
	成本	26,444.18	35,693.73	35,693.73	35,693.73	35,693.73
	毛利率	3.44%	3.74%	3.74%	3.74%	3.74%
租 赁 费	收入	3,167.58	3,506.72	3,506.72	3,506.72	3,506.72
	成本	2,726.96	2,835.20	2,835.20	2,835.20	2,835.20
	毛利率	13.91%	19.15%	19.15%	19.15%	19.15%

2) 税金及附加预测

根据报表披露,被评估单位最近三年一期税金及附加发生额分别为 7,294.04 万元、10,269.63 万元、22,222.10 万元和 1,301.69 万元,主要为营业税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加、房产税、土地使用税和印花税等。本次对于税金及附加的预测分为两个部分,对于会计准则中原本在税金及附加中核算的税种(如城建税、教育费附加等)根据未来盈利预测对应的应交增值税和预计产生的进项税、并考虑了自 2018 年 5 月起被评估单位主要产品的增值税税率由 17%变为 16%的因素进行预测;对于会计准则调整前在管理费用中核算的税种(房产税、土地使用税、印花税)本次分别单独进行预测。具体方式为,对于印花税,按照 2017 年度印花税占收入和成本比重进行预测;对于房产税和土地使用税,由于其和收入相比敏感性较低,本次按照企业实际房产税和土地使用税的缴纳情况进行预测,由于盈利预测中未来年度无新增土地,故 2019 年及以后土地使用税按照 2018 年水平进行预测。税金及附加具体预测金额见下表。

单位: 万元

项目	2018 年 2-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 及以后
销项税	287,112.97	282,856.63	289,505.68	304,558.08	318,998.03
进项税	157,776.43	175,971.49	185,176.07	193,226.00	203,523.49
其中: 与固定资产 投入相关	9,766.62	12,745.48	13,126.91	8,945.68	8,842.43
当期应交增值税	129,336.54	106,885.13	104,329.61	111,332.09	115,474.53
待抵扣进项税抵 减	1,028.02	-	-	-	-
计税基础	128,308.52	106,885.13	104,329.61	111,332.09	115,474.53
城建税	8,981.60	7,481.96	7,303.07	7,793.25	8,083.22
教育费附加	3,849.26	3,206.55	3,129.89	3,339.96	3,464.24
地方教育税附加	2,566.17	2,137.70	2,086.59	2,226.64	2,309.49
印花税	1,390.08	1,458.49	1,511.39	1,600.28	1,679.65
房产税	423.03	484.56	508.79	534.23	560.94
土地使用税	480.62	524.31	524.31	524.31	524.31

项目	2018年 2-12月	2019年	2020年	2021年	2022年 及以后
其他税金	0.50	2.00	2.00	2.00	2.00
税金及附加合计	17,691.26	15,295.57	15,066.04	16,020.67	16,623.84

3) 期间费用预测

A. 营业费用预测

根据报表披露，被评估单位最近三年一期营业费用发生额分别为 8,927.44 万元、8,987.39 万元、12,376.93 万元和 920.11 万元，主要为职工薪酬、折旧费、运输费、装卸费、槽车管理费、材料消耗费用、进出口费用等。对于人力资源费，本次评估参照被评估单位历史年度销售人员数量及薪酬福利水平，结合当地社会平均劳动力成本变化趋势及被评估单位人力资源规划进行估算；对于折旧费等固定费用，本次评估参照被评估单位历史年度折旧率及营业费用中折旧占总折旧比例，结合被评估单位固定资产规模及结构的预测情况进行估算；对于运输费、装卸费、槽车管理费、材料消耗费用、进出口费用等变动费用，本次评估参照历史年度该等变动费用构成及其与营业收入及销量的比率，并结合被评估单位营业收入及销量预测情况进行估算。营业费用预测结果见下表。

单位：万元

项目名称	2018年 2-12月	2019年	2020年	2021年	2022年 及以后
营业收入	1,764,381.38	1,767,853.91	1,809,410.49	1,903,488.00	1,993,737.67
营业费用 /营业收入	0.63%	0.72%	0.74%	0.75%	0.75%
营业费用 合计	11,074.54	12,725.05	13,445.63	14,222.70	14,915.39
职工薪酬	556.12	683.39	751.72	826.90	868.24
折旧	14.56	17.18	18.08	18.53	18.53
运输费	9,007.64	10,092.88	10,646.50	11,242.71	11,796.32
装卸费	649.43	758.21	799.80	844.58	886.17
槽车管理费	255.30	288.58	304.41	321.46	337.29
材料消耗	79.22	93.83	98.97	104.51	109.66

项目名称	2018年 2-12月	2019年	2020年	2021年	2022年 及以后
进出口费用	365.95	640.99	676.14	714.01	749.17
其他	146.33	150.00	150.00	150.00	150.00

B. 管理费用预测

根据报表披露，被评估单位最近三年一期管理费用发生额分别为 26,005.84 万元、23,786.38 万元、60,054.90 万元和 5,104.47 万元，2017 年管理费用相比 2015 年和 2016 年高出较多的原因为：被评估单位于 2017 年新外购了一项专利权，增加了较多的摊销费用；被评估单位 2017 年起加大自主研发的投入力度，相比 2016 年增加了研发人员的薪酬支出和材料支出等，根据与被评估单位核查后，被评估单位计划未来年度持续增加自身产品技术研发的投入，从而形成更高的技术优势。

被评估单位管理费用主要为职工薪酬、折旧费、摊销费、材料消耗费用、水电气费、修理费、劳务费、保险费接待费用、及税费等。对于人力资源费，本次评估参照被评估单位历史年度管理人员数量及薪酬福利水平，结合当地社会平均劳动力成本变化趋势及被评估单位人力资源规划进行估算；对于折旧费和摊销费等固定费用，本次评估参照被评估单位历史年度折旧率及管理费用中折旧占总折旧比例，结合被评估单位固定资产和无形资产规模及结构的预测情况进行估算；对于水电气费，本次评估参照被评估单位上述费用与营业收入及销量的关系，并结合被评估单位营业收入及销量预测情况进行估算；对于其他管理费用，结合 2017 年全年实际发生情况对未来年度进行预测；对于税费（房产税、土地使用税、印花税），由于本次已在税金及附加科目在进行预测，在管理费用下不再单独预测。管理费用预测结果见下表：

单位：万元

项目名称	2018年 2-12月	2019年	2020年	2021年	2022年 及以后
营业收入	1,764,381.38	1,767,853.91	1,809,410.49	1,903,488.00	1,993,737.67
管理费用 /营业收入	3.17%	3.49%	3.56%	3.56%	3.52%

项目名称	2018年 2-12月	2019年	2020年	2021年	2022年 及以后
管理费用合计	55,847.77	61,750.56	64,351.50	67,744.52	70,137.02
职工薪酬	12,868.21	15,728.14	17,300.96	19,031.05	19,982.61
折旧费	5,136.84	6,064.09	6,381.66	6,539.51	6,539.51
无形资产摊销	6,599.87	7,299.60	7,299.60	7,299.60	7,299.60
材料消耗	26,623.07	26,517.81	27,141.16	28,552.32	29,906.07
水电气费	1,171.06	1,589.76	1,676.96	1,770.87	1,858.07
修理费	520.06	915.71	915.71	915.71	915.71
劳务费	686.31	713.82	713.82	713.82	713.82
保险费	279.62	279.62	279.62	279.62	279.62
信息化费用	173.22	324.09	324.09	324.09	324.09
接待费	321.35	332.64	332.64	332.64	332.64
交通费	138.78	178.62	178.62	178.62	178.62
中介机构费	191.35	191.35	191.35	191.35	191.35
差旅费	128.57	131.87	131.87	131.87	131.87
环境卫生费	76.02	108.13	108.13	108.13	108.13
办公费	35.25	39.97	39.97	39.97	39.97
会务费	79.43	79.43	79.43	79.43	79.43
咨询费	28.77	28.77	28.77	28.77	28.77
设计开发费	309.30	658.36	658.36	658.36	658.36
其他	480.66	568.77	568.77	568.77	568.77

C. 财务费用预测

被评估单位付息债务账面值为 347,149.22 万元，均为长短期借款。本次盈利预测在对该付息债务核实无误的基础上，按照付息债务的合同约定估算其利息支出；对于财务费用中的手续费等其他费用，本次结合历史年度其他费用与营业收入的比重对未来年度进行预测。鉴于企业的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化或变化较大，本报告的财务费用在预测时不考虑其存款产生的利息收入，也不考虑付息债务之外的其他不确定性收支损益。

4) 所得税预测

经核查，被评估单位按 25% 的税率缴纳企业所得税。本次评估以被评估单位未来各年度利润总额的预测数据为基础，确定其未来各年度应纳税所得额，并结合相应企业所得税税率估算被评估单位未来各年度所得税发生额。

5) 折旧与摊销预测

A. 折旧预测

被评估单位的固定资产主要包括运输工具和电子设备等。固定资产按取得时的实际成本计价。本次评估中，按照企业执行的固定资产折旧政策，以基准日经审计的固定资产账面原值、预计使用期、加权折旧率等因素、并考虑到被评估单位未来年度增加的固定资产来估算未来经营期的折旧额。

B. 摊销预测

截至评估基准日，被评估单位摊销主要为无形资产摊销及长期待摊费用摊销。本次评估，以基准日经审计无形资产及长期待摊费用的账面原值、摊销期限等为基础，预测其未来各年的摊销费用。

6) 追加资本预测

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下，为保持持续经营所需增加的营运资金和超过一年的长期资本性投入。如经营规模扩大所需的资本性投资（购置固定资产或其他非流动资产），以及所需的新增营运资金及持续经营所必须的资产更新等。即本报告所定义的追加资本为：

追加资本=资本性支出+资产更新+营运资金增加额

A. 资本性支出估算

被评估单位主要产品 MDI（纯 MDI 与聚合 MDI 合计）目前产能为 120 万吨/年，根据被评估单位的生产及经营计划，被评估单位目前正在新增 30 万吨 MDI 分离装置，预计 2019-2020 年，被评估单位 MDI 产能可达 150 万吨/年；ADI 目前产能为 5 万吨/年，预计 2020-2021 年可达 11 万吨/年；本次资本性支出不

仅考虑了被评估单位以上新增产能所需要的支出，还考虑了部分技改项目所需要的支出。

B. 资产更新投资估算

按照收益预测的前提和基础，在维持现有资产规模和资产状况的前提下，结合企业历史年度资产更新和折旧回收情况，预计未来资产更新改造支出。

C. 营运资金增加额估算

营运资金追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，如正常经营所需保持的现金、代客户垫付款项等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收账款和其他应付账款核算的内容绝大多为与主业无关或暂时性的往来，需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性个别确定。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收款项和应付款项等主要因素。评估报告中所定义的营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中，营运资金=现金+应收款项+存货-应付款项

其中：

应收款项=营业收入总额/应收款项周转率

其中，应收款项主要包括应收账款（扣除预收账款）以及与经营业务相关的其他应收款等诸项。

具体为：应收款项=应收票据+应收账款+其他应收款-预收账款

注：以上各科目金额均为剔除非经营性资产及负债金额后。

其中：

存货=营业成本总额/存货周转率

应付款项=营业成本总额/应付款项周转率

其中，应付款项主要包括应付账款（扣除预付账款）以及与经营业务相关的其他应付款等诸项。

具体为：应付账款=应付票据+应付账款+应付职工薪酬+应交税费+其他应付款-预付账款

注：以上各科目金额均为剔除非经营性资产及负债金额后。

根据本次评估假设，被评估单位在未来经营期内的主营业务结构、收入与成本的构成以及经营策略等依据基准日后具有法律效力的相关业务合同或协议所确定的状态持续，而不发生较大变化。本次评估主要参照基准日具有法律效力的相关业务合同或协议所确定的结算周期，同时结合对企业历史资产与业务经营收入和成本费用的统计分析以及未来经营期内各年度收入与成本估算的情况，预测得到的未来经营期各年度的营运资金增加额。

7) 净现金流量的预测结果

下表给出了被评估单位未来经营期内的营业收入以及净现金流量的预测结果。本次评估中对未来收益的估算，主要是在被评估单位报表揭示的历史营业收入、成本和财务数据的核实以及对行业的市场调研、分析的基础上，根据其经营历史、于基准日具有法律效力的相关业务合同或协议、市场未来的发展等综合情况所作出的一种专业判断。估算时不考虑未来经营期内不确定性较大的部分营业外收支、补贴收入以及其它非经常性经营等所产生的损益。

单位：万元

项目/年度	2018年 2-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
收入	1,764,381.38	1,767,853.91	1,809,410.49	1,903,488.00	1,993,737.67	1,993,737.67
成本	1,013,303.07	1,146,509.30	1,210,668.00	1,294,203.08	1,362,550.04	1,362,550.04
税金及附加	17,691.26	15,295.57	15,066.04	16,020.67	16,623.84	16,623.84
营业费用	11,074.54	12,725.05	13,445.63	14,222.70	14,915.39	14,915.39

管理费用	55,847.77	61,750.56	64,351.50	67,744.52	70,137.02	70,137.02
财务费用	13,657.75	14,847.31	14,861.10	14,892.30	14,922.23	14,922.23
营业利润	652,807.00	516,726.11	491,018.21	496,404.75	514,589.16	514,589.16
利润总额	652,807.00	516,726.11	491,018.21	496,404.75	514,589.16	514,589.16
减：所得税	163,201.75	129,181.53	122,754.55	124,101.19	128,647.29	128,647.29
净利润	489,605.25	387,544.58	368,263.66	372,303.56	385,941.87	385,941.87
固定资产折旧	66,830.68	78,856.63	82,986.23	85,038.91	85,038.91	85,038.91
摊销	9,803.74	10,694.99	10,694.99	10,694.99	10,694.99	10,694.99
扣税后利息	9,804.43	10,695.74	10,695.74	10,695.74	10,695.74	10,695.74
资产更新	73,245.13	85,854.21	89,983.81	92,048.60	95,733.89	95,733.89
营运资本增加额	439.75	-44,347.89	13,316.47	31,652.98	30,650.27	0.00
资本性支出	30,653.94	52,136.75	52,136.75	4,803.15	0.00	0.00
净现金流量	471,705.28	394,148.87	317,203.59	350,228.46	365,987.34	396,637.61

④权益资本价值计算

1) 折现率的确定

A. 无风险收益率 r_f

参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平（见下表），按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率 r_f 的近似，即 $r_f=3.95\%$ 。

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
1	101305	国债 1305	10	0.0355
2	101309	国债 1309	20	0.0403
3	101310	国债 1310	50	0.0428
4	101311	国债 1311	10	0.0341
5	101316	国债 1316	20	0.0437
6	101318	国债 1318	10	0.0412
7	101319	国债 1319	30	0.0482
8	101324	国债 1324	50	0.0538

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
9	101325	国债 1325	30	0.0511
10	101405	国债 1405	10	0.0447
11	101409	国债 1409	20	0.0483
12	101410	国债 1410	50	0.0472
13	101412	国债 1412	10	0.0404
14	101416	国债 1416	30	0.0482
15	101417	国债 1417	20	0.0468
16	101421	国债 1421	10	0.0417
17	101425	国债 1425	30	0.0435
18	101427	国债 1427	50	0.0428
19	101429	国债 1429	10	0.0381
20	101505	国债 1505	10	0.0367
21	101508	国债 1508	20	0.0413
22	101510	国债 1510	50	0.0403
23	101516	国债 1516	10	0.0354
24	101517	国债 1517	30	0.0398
25	101521	国债 1521	20	0.0377
26	101523	国债 1523	10	0.0301
27	101525	国债 1525	30	0.0377
28	101528	国债 1528	50	0.0393
29	101604	国债 1604	10	0.0287
30	101608	国债 1608	30	0.0355
31	101610	国债 1610	10	0.0292
32	101613	国债 1613	50	0.0373
33	101617	国债 1617	10	0.0276
34	101619	国债 1619	30	0.0330
35	101623	国债 1623	10	0.0272
36	101626	国债 1626	50	0.0351

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
37	101704	国债 1704	10	0.0343
38	101705	国债 1705	30	0.0381
39	101710	国债 1710	10	0.0355
40	101711	国债 1711	50	0.0412
41	101715	国债 1715	30	0.0409
42	101718	国债 1718	10	0.0362
43	101722	国债 1722	30	0.0433
44	101725	国债 1725	10	0.0386
45	101726	国债 1726	50	0.0442
平均				0.0395

B. 市场期望报酬率 r_m

一般认为，一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自1992年5月21日全面放开股价、实行自由竞价交易后至2017年12月31日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似，即： $r_m = 10.41\%$ 。

C. β_e 值

取沪深同类可比上市公司股票，以近五年的市场价格测算估计，得到可比公司股票的历史市场平均风险系数 $\beta_x = 0.8841$ ，按式（12）计算得到预期市场平均风险系数 $\beta_t = 0.9235$ ，并由式（11）得到预期无财务杠杆风险系数的估计值 $\beta_u = 0.8581$ ，最后由式（0）得到权益资本预期风险系数的估计值 $\beta_e = 0.9229$ 。

D. 权益资本成本 r_e

本次评估考虑到被评估单位在公司的融资条件、资本流动性以及公司的治理结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设公司特性风险调整系数 $\varepsilon = 0.02$ ；本次评估根据式（9）得到被评估单位的权益资本成本 r_e 。

$$r_e = 0.0395 + 0.9229 \times (0.1041 - 0.0395) + 0.02$$

$$= 0.1191$$

E. 债务比率 W_d 和权益比率 W_e

由式 (7) 和式 (8) 得到债务比率 $W_d=0.0909$ 和权益比率 $W_e= 0.9091$ 。

$$\text{债务比率 } W_d = D / (D+E) = 347,149.22 / (347,149.22 + 3,450,875.21)$$

$$= 0.0914$$

$$\text{权益比率 } W_e = E / (D+E) = 3,450,875.21 / (347,149.22 + 3,450,875.21) =$$

$$0.9086$$

F. 折现率 r (WACC)

将上述各值分别代入式 (6) 即得到折现率 r 。

$$r = r_d \times W_d + r_e \times W_e = 0.0299 \times 0.0914 + 0.1193 \times 0.9086 = 0.1110$$

2) 经营性资产价值

将得到的预期净现金流量 (表 5-8) 代入式 (3), 得到被评估单位的经营性资产价值为 3,449,425.15 万元。

3) 溢余或非经营性资产价值

经核实, 被评估单位基准日账面存在部分资产 (负债) 的价值在本次估算的净现金流量中未予考虑, 属本次评估所估算现金流之外的溢余或非经营性资产 (负债)。本次评估依据资产基础法评估结果对该等资产 (负债) 价值进行单独估算, 得到被评估单位基准日的溢余或非经营性资产 (负债) 评估价值为:

$$C = C1 + C2 = 45,411.28 \text{ (万元)}$$

被评估单位溢余或非经营性资产 (负债) 评估价值具体情况见下表。

项目名称	基准日账面值	基准日评估值	备注
货币资金	14,753.34	14,753.34	溢余资金
应收利息	55.57	55.57	与日常经营无关

其他流动资产	22,900.00	22,900.00	委托贷款
流动类溢余/非经营性资产小计	37,708.91	37,708.91	
应付利息	699.37	699.37	与日常经营无关
应付账款	16,747.66	16,747.66	与后续投资相关
其他应付款	11,529.27	11,529.27	大修费用
流动类溢余/非经营性负债小计	28,976.31	28,976.31	
C₁: 流动类溢余/非经营性资产（负债）净值	8,732.60	8,732.60	
长期应收款	3,636.88	3,636.88	代职工垫付购房款
固定资产净额	4,733.24	3,111.80	多聚甲醛相关资产
在建工程	2,197.23	2,253.71	XDI 中试线，未来未考虑
递延所得税资产	27,676.28	27,676.28	与日常经营无关
非流动类溢余/非经营性资产小计	38,243.63	36,678.67	
非流动类溢余/非经营性负债小计	5,990.00	1,497.50	
C₂: 非流动类溢余/非经营性资产（负债）净值	32,253.63	36,678.67	
C: 溢余/非经营性资产、负债净值	40,986.24	45,411.28	

4) 权益资本价值

A. 将得到的经营性资产价值 $P=3,752,613.15$ 万元，基准日的溢余或非经营性资产价值 $C=45,411.28$ 万元代入式（2），即得到被评估单位的企业价值为：

$$B=P+C$$

$$=3,752,613.15+45,411.28$$

$$=3,798,024.42 \text{（万元）}$$

B. 将被评估单位的企业价值 $B=3,798,024.42$ 万元，付息债务的价值 $D=347,149.22$ 万元， $M=0$ 万元代入式（1），得到被评估单位的权益资本价值为：
 $E=B-D-M=3,798,024.42-347,149.22-0=3,450,875.21$ （万元）。

4、评估结论及增减值情况分析

(1) 资产基础法评估结论

截至评估基准日，万华宁波资产账面价值 1,174,046.50 万元，评估值 1,700,136.38 万元，评估增值 526,089.88 万元，增值率 44.81 %。负债账面价值 464,223.51 万元，评估值 458,233.51 万元，评估增值-5,990.00 万元，增值率-1.29 %。股东全部权益账面价值 709,822.99 万元，评估值 1,241,902.87 万元，评估增值 532,079.88 万元，增值率 74.96 %。详见下表：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1	流动资产	495,606.18	508,334.05	12,727.87	2.57
2	非流动资产	678,440.32	1,191,802.33	513,362.01	75.67
3	长期股权投资	5,000.00	274,286.72	269,286.72	5,385.73
4	投资性房地产	-	-	-	
5	固定资产	509,481.19	604,561.63	95,080.44	18.66
6	在建工程	34,995.74	25,934.33	-9,061.41	-25.89
7	无形资产	89,144.02	247,200.29	158,056.27	177.30
8	其中：土地使用权	6,516.78	68,665.90	62,149.12	953.68
9	递延所得税资产	25,955.78	25,955.78	-	-
10	其他非流动资产	3,711.60	3,711.60	-	-
11	资产总计	1,174,046.50	1,700,136.38	526,089.88	44.81
12	流动负债	458,233.51	458,233.51	-	-
13	非流动负债	5,990.00	-	-5,990.00	-100.00
14	负债总计	464,223.51	458,233.51	-5,990.00	-1.29
15	股东全部权益	709,822.99	1,241,902.87	532,079.88	74.96

(2) 收益法评估结论

经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，采用

现金流折现方法(DCF)对企业股东全部权益价值进行评估。万华宁波在评估基准日 2018 年 1 月 31 日的股东全部权益合并口径账面值为 979,082.42 万元,评估后的股东全部权益为 3,450,875.21 万元,评估增值 2,471,792.79 万元,增值率为 252.46 %。

(3) 评估结果的差异分析及最终结果的选取

①评估结果的差异分析

上述收益法评估结果大于资产基础法评估结果,两者相差 2,208,972.34 万元,差异率为 177.87%。

资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准,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、设备及在建工程等,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。

收益法评估是以资产的预期收益为价值标准,反映的是资产的经营能力(获利能力)的大小,这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响。

万华宁波拥有一批稳定和高绩效的管理和技术研发团队;万华宁波拥有一批稳定合作的客户,包括国外客户,公司有近 50%的产品销售海外,公司凭借产品的质量获得了客户的认同,在北美市场,公司产品份额稳步提升,销售不断增加;万华宁波所处行业投资规模较大、技术需求高,使得该行业进入壁垒较高,获利能力较强,万华宁波在技术力量和市场占有率方面都在同行业排名前列。

上述因素无法在资产基础法中合理体现其价值,而在收益法评估中,通过未来年度的收益预测,体现了上述因素对企业价值的影响,因此,导致收益法评估结果高于资产基础法评估结果。

②评估结果的选取

万华宁波所属行业为化学原料和化学制品制造业,主要产品为纯 MDI 和聚

合 MDI 及相关附属产品。由于公司主要产品或服务依赖于技术能力、研发能力，其服务技术含量较高、获利能力较强，该行业技术门槛高，公司在技术力量和市场占有率方面都在同行业排名前列。

成本法评估是以资产的成本重置为价值标准，从资产构建角度客观地反映了企业净资产的市场价值。通过对上述两种评估方法的比较，收益法评估结论更能恰当反映万华宁波的股东全部权益价值。因此，选用收益法的评估结论得到万华宁波股东全部权益在评估基准日的评估值为 3,450,875.21 万元。

对应的，万华化工持有的万华宁波 25.5%股权的评估值即为 879,973.18 万元。

(4) 增减值情况分析

万华宁波在评估基准日 2018 年 1 月 31 日的股东全部权益合并口径账面值为 979,082.42 万元，评估后的股东全部权益为 3,450,875.21 万元，评估增值 2,471,792.79 万元，增值率 252.46 %。公司评估结果较其净资产账面值增值较高，主要是由于经过多年的运营，公司已成为一家经营管理良好、客户稳定、盈利能力较强的 MDI 生产商。

5、引用其他评估机构报告内容、特殊类别资产相关第三方专业鉴定等资料的说明

本次评估未引用其他资产评估报告内容。

6、存在评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项的说明并分析其对评估结论的影响

万华宁波申报的四项房屋建筑物尚未取得房屋所有权证，建筑面积合计约为 5,042.65m²，对于该部分资产，其面积是企业根据现场测量情况进行申报的，对企业申报面积，评估人员进行了抽查核实后以企业申报面积进行估算，如未来企业办理相关产权证书时其面积与申报面积不符，评估结果应根据产权证书载明的面积进行调整。

对于上述房产，宁波市国土资源局大榭开发区分局部门已出具《关于万华化

学（宁波）有限公司产权的情况说明》，万华宁波因目前 HDI 技改扩建项目建设尚未全部完成，上述房产暂未办理产权证书，产权登记手续需待整体项目建设完成后统一办理。该等事项不会对本次评估产生影响。

7、评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估结果的影响

截至评估基准日 2018 年 1 月 31 日，万华宁波尚未取得部分房屋产权证。万华宁波已于 2018 年 3 月 22 日取得了编号为“浙（2018）宁波市大榭不动产权第 0045839 号”不动产权证书，证载面积合计：106,193.99 平方米。

本次评估已根据该情况调整了房屋产权评估值，因此上述事项对万华宁波的评估结果没有影响。

除上述事项外，评估基准日至本财务顾问报告签署日期间，本次评估不存在对万华宁波评估结果产生重要变化的其他事项。

（三）新益投资

1、评估概述

本次评估以资产基础法一种方法进行评估，并采用资产基础法评估结果作为最终评估结果。截至评估基准日，新益投资资产账面价值为 186,554.71 万元，评估值为 856,410.20 万元，评估增值 669,855.49 万元，增值率为 359.07 %。负债账面价值为 4,217.00 万元，评估值为 4,217.00 万元，无评估增减值。股东全部权益账面价值为 182,337.71 万元，评估值为 852,193.20 万元，评估增值 669,855.49 万元，增值率为 367.37 %。

2、评估假设

（1）一般假设

中联评估对新益投资股东全部权益进行评估时，采用的评估一般假设与万华化工一致。具体详见本节之“二、评估假设”之“（一）一般假设”。

（2）特殊假设

①本次评估假设评估基准日外部经济环境不变，国家现行的宏观经济不发生
重大变化；

②全球现行的宏观经济、金融、产业及外交等政策不发生
重大变化；

③未来全球的汇率不发生
大幅波动；

④企业所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无
重大变化；

⑤评估只基于基准日现有的经营能力。不考虑未来可能由于管理层、经营策
略和追加投资等情况导致的经营能力扩大，也不考虑后续可能会发生的生产经营
变化；

⑥被评估企业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。截止评估基准日，被评估企业及其他子公司部分生产和经营场所、办公地
点为租赁使用，本次评估按照目前租赁使用的方式进行评估，有关资产的现行市
价以评估基准日的有效价格为依据；

⑦被评估企业将按照已确定的商业计划中确定的融资金额和利率安排未来
年度的付息债务规模和结构，用于支持业务发展以及货币保护等目的，假设该计
划中的借款能够及时足额取得、相关融资成本与商业计划中的预期无较大差异；

⑧本次评估基于基准日下被评估企业的生产经营能力及于基准日确定的扩
产计划对应的新增生产经营能力进行，假设企业管理层所作出的扩产计划与未来
市场需求趋势基本一致，扩产所需要的资金估算基本准确并能够及时、足额获得；

⑨假设委托人及被评估企业提供的基础材料和财务资料真实、准确、完整；

⑩评估范围仅以委托人及被评估企业提供的财务报表对应的资产负债为准，
未考虑委托人及被评估企业提供财务报表对应的资产负债表以外可能存在的或
有资产及或有负债。

⑪本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行
市价以评估基准日的国内有效价格为依据；

⑫本次评估基准日为 2018 年 1 月 31 日。截至评估基准日，万华化工实际

尚未持有下属公司股权。本次评估系假设于评估基准日 2018 年 1 月 31 日，万华化工已实际持有下属公司股权。

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

3、选用的评估方法和重要评估参数以及相关依据

(1) 评估方法的选择

本次评估的目的是反映万华化吸收合并万华化工暨关联交易之行为所涉及的新益投资股东全部权益于评估基准日的市场价值，为上述经济行为提供价值参考依据，资产基础法从企业购建角度反映了新益投资的价值，故本次评估可以选择资产基础法进行评估。

因新益投资为股权投资平台，其无实际经营业务、无管理人员，未来也不会发生实际经营业务，故本次不采用收益法评估。

因新益投资为投资公司，国内资本市场同行业上市公司及近几年同行业交易案例较少故不采用市场法评估。

综上，本次评估确定采用资产基础法进行评估。

(2) 资产基础法

各类资产及负债的评估方法如下：

①流动资产

1) 货币资金：包括现金、银行存款。

对于币种为人民币的货币资金，以核实后账面值为评估值。外币存款账户以核实后的外币余额按评估基准日汇率折算成人民币确定评估值。

②非流动资产

1) 长期股权投资

纳入本次评估范围的长期投资账面值为 183,223.69 万元，长期股权投资共有 2 项。明细如下：

单位：万元

序号	被投资单位	投资日期	持股比例	投资成本	账面价值
1	万华国际控股	2010-07-31	78.96%	180,467.73	180,467.73
2	中甸宝思德	2014-12-31	100%	2,755.96	2,755.96
合计				183,223.69	183,223.69

注：万华国际控股通过 Mount Tai 间接持有 BC 公司 100% 股权，BC 公司的评估情况请参见本节之“八、交易标的重要下属企业评估情况”之“(九) BC 公司”。

评估人员首先对长期投资形成的原因、账面值和实际状况进行了取证核实，并查阅了投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，以确定长期投资的真实性和完整性，并在此基础上对被投资单位进行评估。根据各项长期投资的具体情况，采取适当的评估方法进行评估。

纳入此次评估范围的控股的子公司共计 2 家，根据评估准则相关要求，上述两项长投公司定位为股权投资平台，其无实际经营业务故对其只采用资产基础法进行整体评估，进而根据各被投资公司持股比例分别计算各长期投资的评估值。

长期投资评估值=被投资单位整体评估后股东全部权益×持股比例

③ 负债

检验核实各项负债在评估目的实现后的实际债务人、负债额，以评估目的实现后的产权所有者实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。

4、评估结论及增减值情况分析

截至评估基准日，新益投资资产基础法评估结果如下：

资产账面价值为 186,554.71 万元，评估值为 856,410.20 万元，评估增值 669,855.49 万元，增值率为 359.07 %。负债账面价值为 4,217.00 万元，评估值为 4,217.00 万元，无评估增减值。股东全部权益账面价值为 182,337.71 万元，评估值为 852,193.20 万元，评估增值 669,855.49 万元，增值率为 367.37 %。详见下表：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1	流动资产	3,331.02	3,331.02	-	-
2	非流动资产	183,223.69	853,079.18	669,855.49	365.59
3	其中：长期股权投资	183,223.69	853,079.18	669,855.49	365.59
4	资产总计	186,554.71	856,410.20	669,855.49	359.07
5	流动负债	4,217.00	4,217.00	-	-
6	负债总计	4,217.00	4,217.00	-	-
7	股东全部权益	182,337.71	852,193.20	669,855.49	367.37

对应的，万华化工持有的新益投资 100%股权的评估值即为 852,193.20 万元。

新益投资为持股型公司，本次评估采用资产基础法对新益投资进行评估。评估增值全部来源于长期股权项目（主要为通过万华国际控股、Mount Tai 间接持有的 BC 公司 78.96%股权）。除长期股权投资项目外，其他项目无评估增减值。

新益投资持有的长期股权投资项目的评估情况如下：

单位：万元

序号	被投资单位	评估方法	持股比例	账面价值	评估价值	评估增值额	评估增值率
1	万华国际控股	资产基础法	78.96%	180,467.73	847,163.85	666,696.12	369.43%
2	中匈宝思德	资产基础法	100%	2,755.96	5,915.33	3,159.37	114.64%
合计				183,223.69	853,079.18	669,855.49	365.59%

由上表可知，新益投资长期股权投资项目增值主要系持有的万华国际控股 78.96%股权评估增值所致，而万华国际控股的评估增值主要系通过 Mount Tai 间接持有 BC 公司评估增值所致。BC 公司的评估情况请参见本节之“八、交易标的重要下属企业评估情况”之“（九）BC 公司”。

5、引用其他评估机构报告内容、特殊类别资产相关第三方专业鉴定等资料的说明

本次评估未引用其他资产评估报告内容。

6、存在评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项的说明并分析其对评估结论的影响

被评估单位下属子公司 BC 公司，主要产品 MDI（纯 MDI 和聚合 MDI）2017 年平均单价上升幅度较大，具体情况请参见本节之“八、交易标的重要下属企业评估情况”之“（九）BC 公司”。但随着 MDI 主要生产厂商的产能逐渐恢复及行业的供需关系趋于稳定，被评估单位预计未来年度 MDI 价格有一定下降后处于稳定区间，本次评估采信了被评估单位对其主要产品价格的预测，若未来年度主营产品价格与其预测差异较大，将会对评估结果产生一定影响，提请投资者注意。

7、评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估结果的影响

评估基准日至本财务顾问报告签署日期间，本次评估不存在对新益投资评估结果产生重要变化的事项。

（四）万华国际资源

1、评估概述

本次评估以资产基础法一种方法进行评估，并采用资产基础法的评估结果为最终评估结果。截至评估基准日，万华国际资源资产账面价值为 137,411.59 万元，评估值为 226,101.72 万元，评估增值 88,690.13 万元，增值率为 64.54%；负债账面价值为 54,705.05 万元，评估值为 54,705.05 万元，无评估增减值；股东全部权益账面价值为 82,706.54 万元，评估值为 171,396.67 万元，评估增值 88,690.13 万元，增值率为 107.23%。

2、评估假设

中联评估对万华国际资源股东全部权益进行评估时，采用的评估一般假设和特殊假设与新益投资一致。具体详见本节之“八、交易标的重要下属企业评估情况”之“（三）新益投资”之“2、评估假设”。

3、选用的评估方法和重要评估参数以及相关依据

(1) 评估方法的选择

本次评估的目的是反映万华化学吸收合并万华化工暨关联交易之行为所涉及的万华国际资源股东全部权益于评估基准日的市场价值，为上述经济行为提供价值参考依据，资产基础法从企业购建角度反映了万华国际资源的价值，故本次评估可以选择资产基础法进行评估。

因万华国际资源为股权投资平台，其无实际经营业务、无管理人员，未来也不会发生实际经营业务，故本次不采用收益法评估。

因万华国际资源为投资公司，国内资本市场同行业上市公司及近几年同行业交易案例较少故不采用市场法评估。

综上，本次评估确定采用资产基础法进行评估。

(2) 资产基础法

各类资产及负债的评估方法如下：

①流动资产

1) 货币资金：包括银行存款。

对于币种为人民币的货币资金，以核实后账面值为评估值。外币存款账户以核实后的外币余额按评估基准日汇率折算成人民币确定评估值。

2) 应收类账款

对其他应收款的评估，评估人员在对应收款项核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，应收款项采用个别认定和账龄分析的方法估计评估风险损失；对关联方的往来款项，评估风险坏账损失的可能性为 0；发生时间 1 年以内发生评估风险坏账损失的可能性在 5%；发生时间 1 到 2 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 10%；发生时间 2 到 3 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 30%；发生时间 3 到 4 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 50%；发生时间 4 到 5 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 100%；发生时间

在 5 年以上评估风险损失为 100%。

按以上标准，确定评估风险损失，以其他应收类账款合计减去评估风险损失后的金额确定评估值。坏账准备按评估有关规定评估为零。

②非流动资产

1) 长期股权投资

纳入本次评估范围的长期股权投资账面值为 137,048.56 万元，长期股权投资共有 1 项。明细如下：

单位：万元

序号	被投资单位	投资日期	持股比例	投资成本	账面价值
1	万华国际控股	2015-07-31	21.04%	54,987.10	137,048.56
合计				54,987.10	137,048.56

注：万华国际控股通过 Mount Tai 间接持有 BC 公司 100%股权，BC 公司的评估情况请参见本节之“八、交易标的重要下属企业评估情况”之“(九) BC 公司”。

评估人员首先对长期股权投资形成的原因、账面值和实际状况进行了取证核实，并查阅了投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，以确定长期投资的真实性和完整性，并在此基础上对被投资单位进行评估。根据长期股权投资的具体情况，采取适当的评估方法进行评估。

纳入此次评估范围的子公司共计 1 家，根据评估准则相关要求，该项长投公司定位为股权投资平台，其无实际经营业务故对其只采用资产基础法进行整体评估，进而根据各被投资公司持股比例分别计算各长期投资的评估值。

长期股权投资评估值=被投资单位整体评估后股东全部权益×持股比例

③负债

检验核实各项负债在评估目的实现后的实际债务人、负债额，以评估目的实现后的产权所有者实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。

4、评估结论及增减值情况分析

截至评估基准日，万华国际资源资产基础法评估结果如下：

资产账面价值 137,411.59 万元，评估值 226,101.72 万元，评估增值 88,690.13 万元，增值率 64.54 %。负债账面价值 54,705.05 万元，评估值 54,705.05 万元，无评估增减值。股东全部权益账面价值 82,706.54 万元，评估值 171,396.67 万元，评估增值 88,690.13 万元，增值率 107.23 %。详见下表：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1	流动资产	363.03	363.03	-	-
2	非流动资产	137,048.56	225,738.69	88,690.13	64.71
3	其中：长期股权投资	137,048.56	225,738.69	88,690.13	64.71
4	资产总计	137,411.59	226,101.72	88,690.13	64.54
5	流动负债	54,705.05	54,705.05	-	-
6	负债总计	54,705.05	54,705.05	-	-
7	股东全部权益	82,706.54	171,396.67	88,690.13	107.23

对应的，万华化工持有的万华国际资源 100% 股权的评估值即为 171,396.67 万元。

万华国际资源为持股型公司，本次评估采用资产基础法对万华国际资源进行评估。评估增值全部来源于长期股权项目（即通过万华国际控股、Mount Tai 间接持有的 BC 公司 21.04% 股权）。除长期股权投资项目外，其他项目无评估增减值。

万华国际资源持有的长期股权投资项目的评估情况如下：

单位：万元

序号	被投资单位	评估方法	持股比例	账面价值	评估价值	评估增值额	评估增值率
1	万华国际控股	资产基础法	21.04%	137,048.56	225,738.69	88,690.13	64.71%
合计				137,048.56	225,738.69	88,690.13	64.71%

由上表可知,万华国际资源长期股权投资项目增值主要系持有的万华国际控股 21.04%股权评估增值所致,而万华国际控股的评估增值主要系通过 Mount Tai 间接持有 BC 公司评估增值所致。BC 公司的评估情况请参见本节之“八、交易标的重要下属企业评估情况”之“(九) BC 公司”。

5、引用其他评估机构机构报告内容、特殊类别资产相关第三方专业鉴定等资料的说明

本次评估未引用其他资产评估报告内容。

6、存在评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项的说明并分析其对评估结论的影响

被评估单位下属子公司 BC 公司,主要产品 MDI(纯 MDI 和聚合 MDI)2017 年平均单价上升幅度较大,具体情况请参见本节之“八、交易标的重要下属企业评估情况”之“(九) BC 公司”。但随着 MDI 主要生产厂商的产能逐渐恢复及行业的供需关系趋于稳定,被评估单位预计未来年度 MDI 价格有一定下降后处于稳定区间,本次评估采信了被评估单位对其主要产品价格的预测,若未来年度主营产品价格与其预测差异较大,将会对评估结果产生一定影响,提请投资者注意。

7、评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估结果的影响

评估基准日至本财务顾问报告签署日期间,本次评估不存在对万华国际资源评估结果产生重要变化的事项。

(五) 新源投资

1、评估概述

本次评估以资产基础法一种方法进行评估,并采用资产基础法的评估结果为最终评估结果。截至评估基准日,资产账面价值为 4,892.33 万元,评估值为 23,567.55 万元,评估增值 18,675.22 万元,增值率为 381.72%;负债账面价值为 0 万元,评估值为 0 万元,无评估增减值;股东全部权益账面价值为 4,892.33 万元,评估值为 23,567.55 万元,评估增值 18,675.22 万元,增值率为 381.72 %。

2、评估假设

(1) 一般假设

中联评估对新源投资股东全部权益进行评估时,采用的评估一般假设与万华化工一致。具体详见本节之“二、评估假设”之“(一)一般假设”。

(2) 特殊假设

①本次评估假设评估基准日外部经济环境不变,国家现行的宏观经济不发生
重大变化;

②全球现行的宏观经济、金融、产业及外交等政策不发生
重大变化;

③未来全球的汇率不发生
大幅波动;

④企业所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无
重大变化;

⑤评估只基于基准日现有的经营能力。不考虑未来可能由于管理层、经营策略和追加投资等情况导致的经营能力扩大,也不考虑后续可能会发生的生产经营变化;

⑥被评估企业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。截止评估基准日,被评估企业及其他子公司部分生产和经营场所、办公地点为租赁使用,本次评估按照目前租赁使用的方式进行评估,有关资产的现行市价以评估基准日的有效价格为依据;

⑦假设委托人及被评估企业提供的基础材料和财务资料真实、准确、完整;

⑧评估范围仅以委托人及被评估企业提供的财务报表对应的资产负债为准,未考虑委托人及被评估企业提供财务报表对应的资产负债表以外可能存在的或有资产及或有负债。

⑨本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提,有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据;

⑩本次评估基准日为 2018 年 1 月 31 日。截至评估基准日,万华化工实际

尚未持有下属公司股权。本次评估系假设于评估基准日 2018 年 1 月 31 日，万华化工已实际持有下属公司股权。

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

3、选用的评估方法和重要评估参数以及相关依据

(1) 评估方法的选择

本次评估的目的是反映万华化学吸收合并万华化工暨关联交易之行为所涉及的新源投资股东全部权益于评估基准日的市场价值，为上述经济行为提供价值参考依据，资产基础法从企业购建角度反映了新源投资的价值，故本次评估可以选择资产基础法进行评估。

因新源投资为股权投资平台，其无实际经营业务、无管理人员，未来也不会发生实际经营业务，故本次不采用收益法评估。

因新源投资为投资公司，国内资本市场同行业上市公司及近几年同行业交易案例较少故不采用市场法评估。

综上，本次评估确定采用资产基础法进行评估。

(2) 资产基础法

各类资产及负债的评估方法如下：

①流动资产

1) 货币资金：包括现金、银行存款。

库存现金主要存放于被评估企业财务部。评估人员对现金进行实地盘点，根据盘点金额情况和基准日期至盘点日期的账务记录情况倒推评估基准日的金额，与账面记录的金额相符。以盘点核实后账面值确定评估值。

对银行存款账户进行了函证，以证明银行存款的真实存在，同时检查有无未入账的银行借款，检查“银行存款余额调节表”中未达账的真实性，以及评估基准日后的进账情况。人民币银行存款以核实后账面值确定评估值。

2) 应收类账款

对应收账款、其他应收款的评估,评估人员在对应收款项核实无误的基础上,借助于历史资料和现在调查了解的情况,具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等,应收款项采用个别认定和账龄分析的方法估计评估风险损失;对关联方的往来款项,评估风险坏账损失的可能性为 0; 发生时间 1 年以内发生评估风险坏账损失的可能性在 5%; 发生时间 1 到 2 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 10%; 发生时间 2 到 3 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 30%; 发生时间 3 到 4 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 50%; 发生时间 4 到 5 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 100%; 发生时间在 5 年以上评估风险损失为 100%。

按以上标准,确定评估风险损失,以应收类账款合计减去评估风险损失后的金额确定评估值。坏账准备按评估有关规定评估为零。

3) 其他流动资产

对其他流动资产的评估,评估人员核对明细账与总账、报表余额相符,抽查了部分原始凭证及合同等相关资料,核实交易事项的真实性、业务内容和金额等。按核实后账面值确定评估值。

②非流动资产

1) 长期股权投资

纳入本次评估范围的长期投资账面值为 4,352.34 万元,长期股权投资共有 2 项。明细如下:

单位:万元

序号	被投资单位	投资日期	持股比例	投资成本	账面价值
1	万华氯碱	2009-03-01	20%	3,951.95	4,344.97
2	BC 氯碱	2016-10-10	100%	7.37	7.37
合计				3,959.32	4,352.34

评估人员首先对长期投资形成的原因、账面值和实际状况进行了取证核实,

并查阅了投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，以确定长期投资的真实性和完整性，并在此基础上对被投资单位进行评估。根据各项长期投资的具体情况，分别采取适当的评估方法进行评估。

纳入此次评估范围的全资、控股、相对控股及有重要影响的子公司共计 2 家，BC 氯碱因无实际业务故只对其采用资产基础法进行整体评估，根据被投资公司持股比例分别计算各长期投资的评估值。万华氯碱于评估基准日企业已处于半停产状态且计划近期进行整体拆迁，本次评估只采用资产基础法进行估算。

长期投资评估值=被投资单位整体评估后股东全部权益×持股比例

在确定长期股权投资评估值时，评估师没有考虑控股权和少数股权等因素产生的溢价和折价，也未考虑股权流动性对评估结果的影响。

(3) 万华氯碱热电的收益法评估参数

①净现金流量估算

1) 营业收入估算

本次评估对于万华氯碱热电未来营业收入的预测是根据公司目前的经营状况、竞争情况及市场销售情况等因素综合分析的基础上进行的。万华氯碱热电的主营业务主要为生产液氯、烧碱产品和蒸汽等。

万华氯碱热电未来收入成本预测如下：

单位：万元

项目名称		2018 年 2-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 及以后
营业收入合计		207,215.38	237,582.36	253,187.89	261,298.16	271,298.20
营业成本合计		153,028.72	174,899.57	188,137.82	195,066.18	203,634.31
毛利率		26.15%	26.38%	25.69%	25.35%	24.94%
氯碱 产品	收入	109,621.91	123,464.40	120,768.95	119,582.77	120,426.35
	成本	75,987.73	84,620.27	83,095.35	82,344.03	83,628.99
	毛利率	30.68%	31.46%	31.19%	31.14%	30.56%
热电	收入	97,593.48	114,117.96	132,418.94	141,715.39	150,871.86

产品	成本	77,040.99	90,279.30	105,042.47	112,722.15	120,005.32
	毛利率	21.06%	20.89%	20.67%	20.46%	20.46%

2) 税金及附加估算

万华氯碱热电的税项主要有城建税和教育税附加等，具体预测情况如下：

单位：万元

项目/年度	2018年 2-12月	2019年	2020年	2021年	2022年及 以后年度
城建税	19.48	6.19	697.04	656.96	604.48
教育费附加	8.35	2.65	298.73	281.55	259.06
地方教育费附加	5.56	1.77	199.15	187.70	172.71
印花税	108.07	123.74	132.40	136.91	142.48
房产税	220.00	220.00	241.19	241.19	538.55
土地使用税	-	400.00	400.00	400.00	400.00
其他税	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00
税金及附加合计	381.46	774.35	1,988.51	1,924.31	2,137.28
营业收入	207,215.38	237,582.36	253,187.89	261,298.16	271,298.20
税金及附加/收入	0.18%	0.33%	0.79%	0.74%	0.79%

3) 期间费用估算

A. 销售费用估算

销售费主要包括差旅费、办公费、运输费等，按目前实际执行情况，分析历史年度管理费用构成及变化，再依据未来经营情况等因素进行预测，具体如下：

单位：万元

项目名称	2018年 2-12月	2019年	2020年	2021年	2022年 及以后
营业收入	207,215.38	237,582.36	253,187.89	261,298.16	271,298.20
营业费用/营业收入	0.44%	0.43%	0.42%	0.42%	0.42%

项目名称	2018年 2-12月	2019年	2020年	2021年	2022年 及以后
营业费用合计	911.85	1,027.91	1,065.01	1,105.15	1,147.41
工资	170.79	204.89	225.38	247.92	272.71
折旧费	1.52	1.83	1.93	2.55	2.54
差旅费	39.00	39.00	39.00	39.00	39.00
业务招待费	80.00	95.19	99.95	104.95	110.19
办公费	5.88	6.00	6.00	6.00	6.00
运输费	572.08	587.52	599.27	611.26	623.48
会务费	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
培训费	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
市内交通费	0.98	1.00	1.00	1.00	1.00
港口费	37.25	88.00	88.00	88.00	88.00
无形资产摊销	1.35	1.48	1.48	1.48	1.48

B. 管理费用估算

管理费主要包括工资和办公费、差旅费、折旧费、研发项目费用等，按目前实际执行情况，分析历史年度管理费用构成及变化，再依据未来经营情况等因素进行预测，具体如下：

单位：万元

项目名称	2018年 2-12月	2019年	2020年	2021年	2022年 及以后
营业收入	207,215.38	237,582.36	253,187.89	261,298.16	271,298.20
管理费用/营业收入	1.47%	1.55%	1.50%	1.48%	1.45%
管理费用合计	3,046.84	3,693.77	3,789.49	3,864.16	3,941.06
工资	1,610.75	1,773.63	1,836.17	1,884.96	1,935.21
业务招待费	38.31	41.70	41.70	41.70	41.70
折旧费	120.33	135.15	140.55	144.77	149.11
摊销费	113.38	479.87	479.87	479.87	479.87
办公费	324.98	357.32	363.46	368.26	373.20

交通费	169.39	172.31	172.31	172.31	172.31
劳务费	476.40	540.50	562.12	578.98	596.35
其他费用	193.30	193.30	193.30	193.30	193.30

C. 财务费用估算

企业的财务费用根据评估基准日的付息债务的存量情况，以及利率情况对未来财务费用进行预测。

4) 折旧摊销等估算

万华氯碱热电的固定资产主要为设备等。固定资产按取得时的实际成本计价。本次评估，按照企业执行的固定资产折旧政策，以基准日经审计的固定资产账面原值、预计使用期、加权折旧率等估算未来经营期的折旧额。

5) 追加资本估算

追加资本=资产更新+营运资金增加额+资本性支出

A. 资产更新投资估算

按照收益预测的前提和基础，未来各年只需满足维持扩能后生产经营所必需的更新性投资支出。按企业执行的会计政策标准计提折旧，在永续期更新等于折旧额。

B. 营运资金增加额估算

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中：

营运资金=经营性现金+存货+应收款项-应付款项

经营性现金=年付现成本总额/现金周转率

年付现成本总额=销售成本总额+期间费用总额-非付现成本总额

应收款项=营业收入总额/应收账款周转率

其中，应收款项主要包括应收账款、应收票据、预付账款以及与经营业务相关的其他应收账款等诸项。

应付款项=营业成本总额/应付账款周转率

其中，应付款项主要包括应付账款、应付票据、预收账款以及与经营业务相关的其他应付账款等诸项。

根据对万华氯碱热电经营情况的调查，以及经审计的历史经营的资产和损益、收入和成本费用的统计分析以及对未来经营期内各年度收入与成本的估算结果，可得到未来经营期内各年度的经营性现金（最低现金保有量）、存货、应收款项以及应付款项等及其营运资金增加额。

C. 资本性支出估算

后续资本性支出主要是公司后续的热电二期、氯碱三期和技改项目支出。

6) 现金流估算结果

本次评估中对未来收益的预测，主要是在对万华氯碱热电所处行业的市场调研、分析的基础上，根据相关可比企业的经营状况、市场需求与未来行业发展等综合情况做出的一种专业判断。预测时不考虑不确定的营业外收支、补贴收入以及其它非经常性经营等所产生的损益。具体预测情况如下：

单位：万元

项目	2018年 2-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年及 以后年度
营业收入	207,215.38	237,582.36	253,187.89	261,298.16	271,298.20	271,298.20
减：营业成本	153,028.72	174,899.57	188,137.82	195,066.18	203,634.31	203,634.31
税金及附加	381.46	774.35	1,988.51	1,924.31	2,137.28	2,137.28
销售费用	911.85	1,027.91	1,065.01	1,105.15	1,147.41	1,147.41
管理费用	3,046.84	3,693.77	3,789.49	3,864.16	3,941.06	3,941.06
财务费用	5,022.32	5,703.33	5,703.33	5,703.33	5,703.33	5,703.33
营业利润	44,824.19	51,483.43	52,503.74	53,635.03	54,734.82	54,734.82
利润总额	44,824.19	51,483.43	52,503.74	53,635.03	54,734.82	54,734.82

项目	2018年 2-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年及 以后年度
减：所得税	11,157.65	12,811.30	13,065.40	13,347.11	13,621.02	13,621.02
净利润	33,666.55	38,672.13	39,438.34	40,287.92	41,113.80	41,113.80
折旧摊销等	12,882.41	15,976.94	16,854.56	22,150.73	21,204.77	21,204.77
折旧	12,877.68	15,495.59	16,373.21	21,669.38	20,723.42	20,723.42
摊销	4.73	481.35	481.35	481.35	481.35	481.35
扣税后利息	3,766.74	4,277.50	4,277.50	4,277.50	4,277.50	4,277.50
追加资本	23,422.24	117,699.55	12,609.55	12,967.03	21,488.57	21,204.77
待抵扣进项税	6,739.11	-	-	-	-	-
营运资金增加额	-842.13	255.74	288.19	211.11	283.80	-
后续追加	31,003.48	117,443.81	12,321.36	12,755.91	21,204.77	21,204.77
净现金流量	26,893.45	-58,772.99	47,960.84	53,749.12	45,107.49	45,391.29

② 股东权益价值的预测

1) 折现率的确定

A. 无风险收益率 r_f

参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平，按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率 r_f 的近似，即 $r_f=3.95\%$ 。具体如下：

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
1	101305	国债 1305	10	3.55%
2	101309	国债 1309	20	4.03%
3	101310	国债 1310	50	4.28%
4	101311	国债 1311	10	3.41%
5	101316	国债 1316	20	4.37%
6	101318	国债 1318	10	4.12%
7	101319	国债 1319	30	4.82%
8	101324	国债 1324	50	5.38%
9	101325	国债 1325	30	5.11%

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
10	101405	国债 1405	10	4.47%
11	101409	国债 1409	20	4.83%
12	101410	国债 1410	50	4.72%
13	101412	国债 1412	10	4.04%
14	101416	国债 1416	30	4.82%
15	101417	国债 1417	20	4.68%
16	101421	国债 1421	10	4.17%
17	101425	国债 1425	30	4.35%
18	101427	国债 1427	50	4.28%
19	101429	国债 1429	10	3.81%
20	101505	国债 1505	10	3.67%
21	101508	国债 1508	20	4.13%
22	101510	国债 1510	50	4.03%
23	101516	国债 1516	10	3.54%
24	101517	国债 1517	30	3.98%
25	101521	国债 1521	20	3.77%
26	101523	国债 1523	10	3.01%
27	101525	国债 1525	30	3.77%
28	101528	国债 1528	50	3.93%
29	101604	国债 1604	10	2.87%
30	101608	国债 1608	30	3.55%
31	101610	国债 1610	10	2.92%
32	101613	国债 1613	50	3.73%
33	101617	国债 1617	10	2.76%
34	101619	国债 1619	30	3.30%
35	101623	国债 1623	10	2.72%
36	101626	国债 1626	50	3.51%
37	101704	国债 1704	10	3.43%

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
38	101705	国债 1705	30	3.81%
39	101710	国债 1710	10	3.55%
40	101711	国债 1711	50	4.12%
41	101715	国债 1715	30	4.09%
42	101718	国债 1718	10	3.62%
43	101722	国债 1722	30	4.33%
44	101725	国债 1725	10	3.86%
45	101726	国债 1726	50	4.42%
平均				3.95%

B. 市场期望报酬率 r_m

一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自 1992 年 5 月 21 日全面放开股价、实行自由竞价交易后至 2017 年 12 月 31 日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似，即： $r_m=10.41\%$ 。

C. βe 值

取沪深同类可比上市公司股票，取以截至 2018 年 1 月 31 日的市场价格历史 5 年平均测算估计，得到可比公司股票的预期市场风险系数 $\beta e=1.0074$ 。

D. 权益资本成本 r_e

可比上市公司在业务结构、经营模式上差异较大。同时万华氯碱热电目前处于业务开展初期，未来的成长能力较强，但同时经营风险较大，而可比上市公司的经营年限较长，且经营业绩较为稳定，未来的经营风险相对较小，故万华氯碱热电特性风险调整系数取值为 $\epsilon=2\%$ 。

最终可得到万华氯碱热电的权益资本成本 $r_e=0.1246$ 。

E. 税后债务成本 r_d

税后债务成本以万华氯碱热电截至评估基准日的有息债务借款利息扣除所

得税影响后确定 $r_d=rD \times (1-25\%) = 0.0426 \times (1-25\%) = 0.0320$

F. 计算 W_d 和 W_e 。

由公司的资本结构可得到 $W_d = 0.6490$ 、 $W_e = 0.3510$ 。

G. 折现率 WACC

由资本资产加权平均成本模型得 $WACC=r_d \times W_d+r_e \times W_e=0.0921$ 。

2) 经营性资产价值预测

根据净现金流量及折现率，即可得到万华氯碱热电的经营性资产价值为 417,222.01 万元。

3) 溢余性或非经营性资产价值预测

A. 基准日流动类溢余或非经营性资产的价值

在本次评估中，有如下一些流动类资产（负债）的价值在现金流预测中未予考虑：

a. 万华氯碱热电评估基准日账面货币资金余额共计 20,141.58 万元，鉴于在所估算的经营性资产价值中已考虑基准日最低现金保有量，故基准日账面货币资金扣除基准日企业运营最低现金保有量后的溢余性货币资金为 11,141.58 万元，经评估师核实无误，确认该款项为溢余资产。

b. 万华氯碱热电评估基准日账面预付账款中与万华实业集团有限公司工会委员会的往来款共计 25.00 万元，经评估师核实无误，确认为溢余资产。

c. 万华氯碱热电评估基准日账面应付账款中存在应付工程款共计 4,063.33 万元，经评估师核实无误，确认为流动溢余负债

d. 万华氯碱热电评估基准日账面应付利息共计 1,177.31 万元，经评估师核实无误，确认为流动溢余负债。

e. 万华氯碱热电评估基准日账面其他应付款中有资金拆借款等 20,122.15 万元，经评估师核实无误，确认为流动溢余负债。

即基准日流动性溢余或非经营性资产（负债）的价值为-14,196.21万元。

B. 基准日非流动类溢余或非经营性资产的价值

a. 万华氯碱热电评估基准日账面递延所得税资产共计 2.29 万元，经评估师核实无误，确认为非流动溢余资产。

b. 万华氯碱热电评估基准日账面长期应付款共计 22,000.00 万元，经评估师核实无误，确认为非流动溢余负债。

即评估基准日溢余或非经营性资产（负债）的价值为-21,997.71万元。

综上，万华氯碱热电评估基准日溢余或非经营性资产（负债）的价值为-36,193.92万元。

(2) 万华氯碱热电的收益法评估过程

整个评估工作分四个阶段进行：包括评估准备阶段、现场评估阶段、评估估算、对接汇总、内部审核、沟通汇报阶段和提交报告阶段。

(4) 万华氯碱热电的收益法评估过程

整个评估工作分四个阶段进行：包括评估准备阶段、现场评估阶段、评估估算、对接汇总、内部审核、沟通汇报阶段和提交报告阶段。

4、评估结论及增减值情况分析

截至评估基准日，新源投资资产基础法评估结果如下：

资产账面价值 4,892.33 万元，评估值 23,567.55 万元，评估增值 18,675.22 万元，增值率 381.72%。负债账面价值 0 万元，评估值 0 万元，无评估增减值。股东全部权益账面价值 4,892.33 万元，评估值 23,567.55 万元，评估增值 18,675.22 万元，增值率 381.72 %。详见下表：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	B	C	D=C-B	E=D/B×100%

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1	流动资产	539.99	539.99	-	-
2	非流动资产	4,352.34	23,027.56	18,675.22	429.08
3	其中：长期股权投资	4,352.34	23,027.56	18,675.22	429.08
4	资产总计	4,892.33	23,567.55	18,675.22	381.72
5	负债总计	-	-	-	-
6	股东全部权益	4,892.33	23,567.55	18,675.22	381.72

对应的，万华化工持有的新源投资 100%股权的评估值即为 23,567.55 万元。

新源投资为持股型公司，本次评估采用资产基础法对新源投资进行评估。新源投资持有万华氯碱 20%股权（万华氯碱持有万华氯碱热电 40%股权）、BC 氯碱 100%股权，评估增值全部来源于长期股权投资项目。除长期股权投资项目外，其他项目无评估增减值。

新源投资持有的长期股权投资项目的评估情况如下：

单位：万元

序号	被投资单位	评估方法	持股比例	账面价值	评估价值	评估增值额	评估增值率
1	万华氯碱	资产基础法	20%	4,344.97	22,980.84	18,635.87	428.91%
2	BC 氯碱	资产基础法	100%	7.37	46.72	39.35	533.92%
合计				4,352.34	23,027.56	18,675.22	429.08%

而万华氯碱评估增值较大主要系长期股权投资项目评估增值所致，万华氯碱资产基础法的具体评估结果如下：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1	流动资产	4,062.90	3,354.59	-708.31	-17.43
2	非流动资产	69,030.05	148,586.88	79,556.83	115.25

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
3	其中：长期股权投资	61,058.94	130,563.35	69,504.41	113.83
4	固定资产	6,103.04	18,015.31	11,912.27	195.19
5	在建工程	0.79	0.79	-	-
6	无形资产	750.66	-	-750.66	-100.00
7	其中：土地使用权	750.66	-	-750.66	-100.00
8	资产总计	73,092.95	151,941.47	78,848.52	107.87
9	流动负债	33,433.05	33,433.05	-	-
10	非流动负债	14,416.82	3,604.20	-10,812.62	-75.00
11	负债总计	47,849.87	37,037.25	-10,812.62	-22.60
12	股东全部权益	25,243.08	114,904.22	89,661.14	355.19

万华氯碱股东全部权益的评估值为 114,904.22 万元。对应的，新源投资持有的万华氯碱 20%股权的评估值即为 22,980.84 万元。

由上表可知，万华氯碱的评估增值主要系长期股权投资项目的评估增值所致。万华氯碱的长期股权投资项目的评估明细如下：

单位：万元

序号	被投资单位	评估方法	取值方法	持股比例	账面价值	评估价值	评估增值额	评估增值率%
1	万华氯碱热电	资产基础法、收益法	收益法	40%	21,338.83	98,894.44	77,555.61	363.45
2	万海舟	资产基础法	资产基础法	35.96%	12,220.11	1,809.77	-10,410.34	-85.19
3	华力热电供应	资产基础法	资产基础法	100%	2,000.00	4,859.26	2,859.26	142.96
4	万华阳光精细化工	资产基础法	资产基础法	100%	500.00	-	-500.00	-100.00
5	万华成达	资产基础法	资产基础法	100%	25,000.00	24,999.88	-0.12	0.00
合计					61,058.94	130,563.35	69,504.41	113.83

由上表可知，万华氯碱长期股权投资项目评估增值主要系其持有的万华氯碱热电 40% 股权评估增值所致。万华氯碱热电成立于 2013 年 1 月，为上市公司控制子公司（万华化学持有 60% 股权），主要业务系为上市公司生产提供原材料氯碱和能源供应。

本次评估以资产基础法和收益法分别对万华氯碱热电进行了评估。

（1）资产基础法评估结果

资产账面价值 312,700.98 万元，评估值 308,605.38 万元，评估增值 -4,095.60 万元，增值率 -1.31 %；负债账面价值 233,244.05 万元，评估值 233,244.05 万元，评估无增减值变化；股东全部权益账面价值 79,456.93 万元，评估值 75,361.33 万元，评估增值 -4,095.60 万元，增值率 -5.15 %。详见下表：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1	流动资产	67,022.94	67,514.42	491.48	0.73
2	非流动资产	245,678.04	241,090.96	-4,587.08	-1.87
3	固定资产	224,621.83	220,167.16	-4,454.67	-1.98
4	在建工程	6,974.70	6,832.01	-142.69	-2.05
5	无形资产	51.60	61.88	10.28	19.92
6	其中：土地使用权	-	-	-	-
7	递延所得税资产	2.29	2.29	-	-
8	其他非流动资产	13,376.73	13,376.73	-	-
9	资产总计	312,700.98	308,605.38	-4,095.60	-1.31
10	流动负债	211,244.05	211,244.05	-	-
11	非流动负债	22,000.00	22,000.00	-	-
12	负债总计	233,244.05	233,244.05	-	-
13	股东全部权益	79,456.93	75,361.33	-4,095.60	-5.15

（2）收益法的评估结果

经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，采用现金流折现方法(DCF)对企业股东全部权益价值进行评估。万华氯碱热电在评估基准日 2018 年 1 月 31 日的股东全部权益账面值为 79,456.93 万元，评估后的股东全部权益资本价值为 247,236.09 万元，评估增值 167,779.16 万元，增值率 211.16 %。具体明细如下：

单位：万元

项目	2018年 2-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年及 以后年度
营业收入	207,215.38	237,582.36	253,187.89	261,298.16	271,298.20	271,298.20
减：营业成本	153,028.72	174,899.57	188,137.82	195,066.18	203,634.31	203,634.31
税金及附加	381.46	774.35	1,988.51	1,924.31	2,137.28	2,137.28
销售费用	911.85	1,027.91	1,065.01	1,105.15	1,147.41	1,147.41
管理费用	3,046.84	3,693.77	3,789.49	3,864.16	3,941.06	3,941.06
财务费用	5,022.32	5,703.33	5,703.33	5,703.33	5,703.33	5,703.33
营业利润	44,824.19	51,483.43	52,503.74	53,635.03	54,734.82	54,734.82
利润总额	44,824.19	51,483.43	52,503.74	53,635.03	54,734.82	54,734.82
减：所得税	11,157.65	12,811.30	13,065.40	13,347.11	13,621.02	13,621.02
净利润	33,666.55	38,672.13	39,438.34	40,287.92	41,113.80	41,113.80
折旧摊销等	12,882.41	15,976.94	16,854.56	22,150.73	21,204.77	21,204.77
折旧	12,877.68	15,495.59	16,373.21	21,669.38	20,723.42	20,723.42
摊销	4.73	481.35	481.35	481.35	481.35	481.35
扣税后利息	3,766.74	4,277.50	4,277.50	4,277.50	4,277.50	4,277.50
追加资本	23,422.24	117,699.55	12,609.55	12,967.03	21,488.57	21,204.77
待抵扣进项税	6,739.11	-	-	-	-	-
营运资金增加额	-842.13	255.74	288.19	211.11	283.80	-
后续追加	31,003.48	117,443.81	12,321.36	12,755.91	21,204.77	21,204.77
净现金流量	26,893.45	-58,772.99	47,960.84	53,749.12	45,107.49	45,391.29
折现率	9.21%	9.21%	9.21%	9.21%	9.21%	9.21%
现值	25,829.49	-51,879.06	38,766.13	39,782.15	30,571.51	334,151.78

项目	2018年 2-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年及 以后年度
经营性资产价值	417,222.01					
溢余性资产价值	-36,193.92					
企业价值	381,028.09					
付息债务价值	133,792.00					
所有者权益价值	247,236.09					

①万华氯碱热电的收益法评估依据及合理性

万华氯碱热电的收益法评估遵循的评估依据主要包括经济行为依据、法律法规依据、评估准则依据、资产权属依据，及评定估算时采用的取价依据和其他参考资料等。

万华氯碱热电主要产品为氯碱和蒸汽等，其中氯碱项目主要为万华烟台工业园输送符合后续装置生产要求的氯气与氢气等；热电项目为园区提供蒸汽、锅炉给水、脱盐水等。万华氯碱热电主要客户为万华化学，产品价格波动不大，业务发展相对稳定。

万华氯碱热电 2018 年 1-6 月的实际经营情况如下：

单位：万元

项目	2018 年全年 预测数据	2018 年 1-6 月份 实际数据	占比
营业收入	229,523.45	124,773.09	54.36%
净利润	38,209.66	22,042.74	57.69%

注：以上数据已经审计

由上表可知，万华氯碱热电 2018 年 1-6 月实现营业收入 124,773.09 万元，占 2018 年全年预测收入的 54.36%，2018 年 1-6 月实现净利润 22,042.74 万元，占 2018 年全年预测净利润的 57.69%，完成比例较高，2018 年承诺净利润可实现性较高，收益法评估具有合理性。

②万华氯碱热电的收益法评估与资产基础法评估结果的差异情况、差异原

因及合理性

万华氯碱热电的收益法评估与资产基础法评估结果的差异情况如下：

单位：万元

公司名称	账面价值	资产基础法	收益法	差异
万华氯碱热电	79,456.93	75,361.33	247,236.09	171,874.76

万华氯碱热电收益法评估结果大于资产基础法评估结果，两者相差171,874.76万元，差异率为228.07%。

万华氯碱热电主要产品为氯碱和蒸汽等。收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力的大小，通过未来年度盈利能力体现公司价值，公司未来年度具有一定的盈利能力，故收益法评估增值；而资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，万华氯碱热电核心资产为存货、土地使用权、房屋建筑物、设备及在建工程等，资产基础法评估结果体现该等实物资产的重置价值，因评估范围内的设备类资产市场价值下降等原因，导致重置成本下降，资产基础法评估减值。因此，收益法和资产基础法的评估结果差异是客观合理的。

万华氯碱热电所属行业为化学原料和化学制品制造业，主要业务为生产氯碱产品和蒸汽等。由于公司主要产品或服务依赖于技术能力、研发能力，其服务技术含量较高、获利能力较强，该行业技术门槛较高，公司的资产收益能力较强。因此，收益法评估结果更能恰当反映万华氯碱热电的股东全部权益价值。即万华氯碱热电股东全部权益在评估基准日的价值为247,236.09万元。

对应的，万华氯碱持有的万华氯碱热电40%股权的评估值即为98,894.44万元。

综上，新源投资评估增值主要系通过持有万华氯碱20%股权间接持有的万华氯碱热电8%股权（万华氯碱持有万华氯碱热电40%股权）的评估增值所致。新源投资100%股权的评估值为23,567.55万元，占万华化工100%股权评估值的0.45%，对本次交易不构成重大影响。

5、引用其他评估机构机构报告内容、特殊类别资产相关第三方专业鉴定等资料的说明

本次评估未引用其他资产评估报告内容。

6、存在评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项的说明并分析其对评估结论的影响

(1) 下属公司拆迁补偿事项

具体请参见本节之“六、存在评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项的说明并分析其对评估结论的影响”之“(二) 万华化工下属公司拆迁补偿事项”。

(2) 下属公司房屋权属事项

具体请参见本节之“六、存在评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项的说明并分析其对评估结论的影响”之“(三) 万华化工下属公司房屋权属事项”。

7、评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估结果的影响

评估基准日至本财务顾问报告签署日期间，本次评估不存在对新源投资评估结果产生重要变化的事项。

(六) 辰丰投资

1、评估概述

本次评估以资产基础法一种方法进行评估，并采用资产基础法的评估结果为最终评估结果。截至评估基准日，辰丰投资资产账面价值为 457.40 万元，评估值为 566.69 万元，评估增值 109.29 万元，增值率为 23.89%；负债账面价值为 7.44 万元，评估值为 7.44 万元，无评估增减值；股东全部权益账面价值为 449.96 万元，评估值为 559.25 万元，评估增值 109.29 万元，增值率为 24.29%。

2、评估假设

中联评估对辰丰投资股东全部权益进行评估时，采用的评估一般假设和特殊假设与新源投资一致。具体详见本节之“八、交易标的重要下属企业评估情况”

之“(五) 新源投资”之“2、评估假设”。

3、选用的评估方法和重要评估参数以及相关依据

(1) 评估方法的选择

本次评估的目的是反映万华化学吸收合并万华化工暨关联交易之行为所涉及的辰丰投资股东全部权益于评估基准日的市场价值, 为上述经济行为提供价值参考依据, 资产基础法从企业购建角度反映了辰丰投资的价值, 故本次评估可以选择资产基础法进行评估。

因辰丰投资为股权投资平台, 其无实际经营业务、无管理人员, 未来也不会发生实际经营业务, 故本次不采用收益法评估。

因辰丰投资为投资公司, 国内资本市场同行业上市公司及近几年同行业交易案例较少故不采用市场法评估。

综上, 本次评估确定采用资产基础法进行评估。

(2) 资产基础法

各类资产及负债的评估方法如下:

①流动资产

1) 货币资金: 包括现金、银行存款及其他货币资产。

对于币种为人民币的货币资金, 以核实后账面值为评估值。

②非流动资产

1) 长期股权投资

纳入本次评估范围的长期投资账面值为 6.80 万元, 长期股权投资共有 1 项。明细如下:

单位: 万元

序号	被投资单位	投资日期	持股比例	投资成本	账面价值
1	BC 辰丰	2016/12/31	100%	6.80	6.80

合计	6.80	6.80
----	------	------

评估人员首先对长期投资形成的原因、账面值和实际状况进行了取证核实，并查阅了投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，以确定长期投资的真实性和完整性，并在此基础上对被投资单位进行评估。根据各项长期投资的具体情况，采取适当的评估方法进行评估。

纳入此次评估范围的全资子公司共计 1 家，根据评估准则相关要求，被评估企业历史年度经营收益较为稳定，未来年度预期收益与风险可以合理地估计，故本次评估可以选择收益法进行评估，另资产基础法从企业购建角度反映了企业价值，故本次评估也选择资产基础法进行评估，进而根据各被投资公司持股比例分别计算各长期投资的评估值。

长期投资评估值=被投资单位整体评估后股东全部权益×持股比例

在确定长期股权投资评估值时，评估师没有考虑控股权和少数股权等因素产生的溢价和折价，也未考虑股权流动性对评估结果的影响。

③负债

检验核实各项负债在评估目的实现后的实际债务人、负债额，以评估目的实现后的产权所有者实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。

(3) BC 辰丰的收益法评估参数、评估过程、评估依据

①BC 辰丰的收益法评估参数

1) 净现金流量估算

A. 营业收入估算

本次评估对于 BC 辰丰未来营业收入的预测是根据 BC 辰丰目前的经营状况、竞争情况及市场销售情况等因素综合分析的基础上进行的。BC 辰丰的主营业务为生产和销售 BC 公司 PVC 产品生产所需的助剂 VPI。

BC 辰丰的未来收入成本预测如下：

单位：千欧

项目名称		2018年 2-12月	2019年	2020年	2021年	2022年 及以后
营业收入合计		921.23	1,192.37	1,229.42	1,277.54	1,313.57
营业成本合计		762.87	987.41	1,018.09	1,057.94	1,087.77
毛利率		17.19%	17.19%	17.19%	17.19%	17.19%
助剂	收入	921.23	1,192.37	1,229.42	1,277.54	1,313.57
	成本	762.87	987.41	1,018.09	1,057.94	1,087.77
	毛利率	17.19%	17.19%	17.19%	17.19%	17.19%

B. 期间费用估算

BC辰丰历史年度未发生营业费用，本次盈利预测预计BC辰丰未来年度不发生营业费用，即营业费用预测为零。

管理费主要包括Material and energy cost(材料和能源费)、Depreciation(折旧)、EHS cost(EHS费用)等，按目前实际执行情况，分析历史年度管理费用构成及变化，再依据未来经营情况等因素进行预测，并根据历史期管理费用的明细情况进行预测。具体如下：

单位：千欧

项目名称	2018年 2-12月	2019年	2020年	2021年	2022年 及以后
营业收入	921.23	1,192.37	1,229.42	1,277.54	1,313.57
管理费用/营业收入	9.72%	8.26%	8.13%	7.94%	7.84%
管理费用合计	89.54	98.47	99.95	101.45	102.98
Material and energy cost (材料和能源费)	12.31	13.63	13.84	14.05	14.26
Depreciation (折旧)	13.97	15.47	15.70	15.94	16.18
EHS cost (EHS费用)	55.26	61.19	62.11	63.04	63.99
Fee charges to authority (政府收费)	3.70	4.09	4.15	4.22	4.28
Other (其他)	4.30	4.08	4.14	4.21	4.28

BC 辰丰的财务费用根据基准日的付息债务的存量情况，以及利率情况对未来财务费用进行预测。

C. 折旧摊销等估算

BC 辰丰的固定资产主要为设备等。固定资产按取得时的实际成本计价。本次评估，按照企业执行的固定资产折旧政策，以基准日经审计的固定资产账面原值、预计使用期、加权折旧率等估算未来经营期的折旧额。

D. 追加资本估算

追加资本=资产更新+营运资金增加额+资本性支出

a. 资产更新投资估算

按照收益预测的前提和基础，未来各年只需满足维持扩能后生产经营所必需的更新性投资支出。按企业执行的会计政策标准计提折旧，在永续期更新等于折旧额。

b. 营运资金增加额估算

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中：

营运资金=经营性现金+存货+应收款项-应付款项

经营性现金=年付现成本总额/现金周转率

年付现成本总额=销售成本总额+期间费用总额-非付现成本总额

应收款项=营业收入总额/应收账款周转率

其中，应收款项主要包括应收账款、应收票据、预付账款以及与经营业务相关的其他应收账款等诸项。

应付款项=营业成本总额/应付账款周转率

其中，应付款项主要包括应付账款、应付票据、预收账款以及与经营业务

相关的其他应付账款等诸项。

根据对 BC 辰丰经营情况的调查，以及经审计的历史经营的资产和损益、收入和成本费用的统计分析以及对未来经营期内各年度收入与成本的估算结果，可得到未来经营期内各年度的经营性现金（最低现金保有量）、存货、应收款项以及应付款项等及其营运资金增加额。

c. 资本性支出估算

本次评估，BC 辰丰无后续资本性支出。

E. 现金流估算结果

本次评估中对未来收益的预测，主要是在对 BC 辰丰所处行业的市场调研、分析的基础上，根据相关可比企业的经营状况、市场需求与未来行业发展等综合情况做出的一种专业判断。预测时不考虑不确定的营业外收支、补贴收入以及其它非经常性经营等所产生的损益。BC 辰丰未来经营期内净现金流量的估算结果如下：

项目	2018年 2-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年及 以后年度
营业收入	921.23	1,192.37	1,229.42	1,277.54	1,313.57	1,313.57
减：营业成本	762.87	987.41	1,018.09	1,057.94	1,087.77	1,087.77
税金及附加	11.18	14.48	14.93	15.51	15.95	15.95
销售费用	-	-	-	-	-	-
管理费用	89.54	98.47	99.95	101.45	102.98	102.98
财务费用	11.69	25.50	25.50	25.50	25.50	25.50
营业利润	45.94	66.52	70.96	77.15	81.38	81.38
利润总额	45.94	66.52	70.96	77.15	81.38	81.38
减：所得税	4.13	5.99	6.39	6.94	7.32	7.32
净利润	41.81	60.54	64.57	70.20	74.05	74.05
折旧摊销等	66.78	67.78	68.80	69.83	70.88	70.88
折旧	66.78	67.78	68.80	69.83	70.88	70.88
摊销	-	-	-	-	-	-

项目	2018年 2-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年及 以后年度
扣税后利息	10.64	23.20	23.20	23.20	23.20	23.20
追加资本	56.99	47.21	63.23	62.58	65.47	70.88
营运资金增加额	-9.79	-20.58	-5.57	-7.25	-5.41	-
资产更新	66.78	67.78	68.80	69.83	70.88	70.88
资本性支出	-	-	-	-	-	-
净现金流量	62.23	104.32	93.35	100.66	102.66	97.26

2) 股东权益价值的预测

A. 折现率的确定

BC 辰丰主要资产和经营场所所在地为匈牙利，因此本次评估在计算折现率时选择匈牙利市场进行参照。

a. 无风险收益率 r_f ，参照彭博资讯终端近三年匈牙利十年期国债收益率的平均水平，确定无风险利率 r_f 的近似，即 $r_f=2.95\%$ 。

b. 市场期望报酬率 r_m ，一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。根据彭博资讯终端对标准普尔指数的统计，以近三年的市场回报平均值作为市场期望报酬率的近似，即 $r_m=10.85\%$ 。

c. β_e 值，取全球同类可比上市公司股票，以 2013 年 2 月至 2018 年 1 月的市场价格测算估计，参照 BC 辰丰可比的目标资本结构，得到 BC 辰丰权益资本预期风险系数的估计值 $\beta_e=0.8313$ ；

d. 权益资本成本 r_e ，本次评估考虑到 BC 辰丰在融资条件、资本流动性以及治理结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设公司特性风险调整系数 $\varepsilon=0.02$ ；本次评估根据 $r_e=r_f+\beta_e\times(r_m-r_f)+\varepsilon$ 得到 BC 辰丰的权益资本成本 r_e 。

e. 适用税率：BC 辰丰的法定所得税率为 9%。

f. 由 $w_d = \frac{D}{(E+D)}$ 和 $w_e = \frac{E}{(E+D)}$ 得到债务比率 $W_d = 0.9055$, 权益比率 $W_e = 0.0945$;

g. BC 辰丰截至评估基准日的有息债务全部为长期借款, 利率为 1.8%;

h. 折现率 r , 将上述各值分别代入 $r = r_d \times w_d + r_e \times w_e$ 得到折现率 r 见下表:
由资本资产加权平均成本模型得 $WACC = r_d \times W_d + r_e \times W_e = 0.0798$ 。

B. 经营性资产价值预测

根据净现金流量及折现率, 即可得到 BC 辰丰的经营性资产价值为 1,249.50 千欧。

C. 溢余性或非经营性资产价值预测

a. 评估基准日流动类溢余或非经营性资产的价值

在本次评估中, 有如下一些流动类资产(负债)的价值在现金流预测中未予考虑:

I. BC 辰丰评估基准日账面货币资金余额共计 370.50 千欧, 鉴于在所估算的经营性资产价值中已考虑基准日最低现金保有量, 故基准日账面货币资金扣除基准日企业运营最低现金保有量后的溢余性货币资金为 261.76 千欧, 经评估师核实无误, 确认该款项为溢余资产。

II. BC 辰丰评估基准日账面其他应收款为收到的退税金额, 共计 102.93 千欧, 经评估师核实无误, 确认为溢余资产。

III. BC 辰丰评估基准日账面其他流动资产共计 0.65 千欧, 经评估师核实无误, 确认为溢余资产。

IV. BC 辰丰评估基准日账面应付利息共计 15.45 千欧, 经评估师核实无误, 确认为流动溢余负债。

V. BC 辰丰评估基准日账面其他应付款为应付的托管费, 共计 35.00 千欧,

经评估师核实无误，确认为流动溢余负债。

即基准日流动性溢余或非经营性资产（负债）的价值为 314.89 千欧。

b. 评估基准日非流动类溢余或非经营性资产的价值

在本次评估中，无非流动类资产（负债）。

即评估基准日溢余或非经营性资产（负债）的价值为 0 千欧。

综上，BC 辰丰评估基准日溢余或非经营性资产（负债）的价值为 314.89 千欧。

D. 权益资本价值的确定

由经营性资产价值 1,249.50 千欧，和评估基准日存在的其它溢余性或非经营性资产的价值 314.89 千欧，可得到 BC 辰丰的企业价值为 1,564.39 千欧。扣除 BC 辰丰在评估基准日的付息债务 1,416.59 千欧，可得 BC 辰丰的股东全部权益价值为 147.79 千欧。

②BC 辰丰的收益法评估过程

整个评估工作分四个阶段进行：包括评估准备阶段、现场评估阶段、评估估算、对接汇总、内部审核、沟通汇报阶段和提交报告阶段。

4、评估结论及增减值情况分析

截至评估基准日，辰丰投资资产基础法评估结果如下：

资产账面价值 457.40 万元，评估值 566.69 万元，评估增值 109.29 万元，增值率 23.89 %。负债账面价值 7.44 万元，评估值 7.44 万元，无评估增减值。股东全部权益账面价值 449.96 万元，评估值 559.25 万元，评估增值 109.29 万元，增值率 24.29 %。详见下表：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1	流动资产	450.60	450.60	-	-
2	非流动资产	6.80	116.09	109.29	1,607.21
3	其中：长期股权投资	6.80	116.09	109.29	1,607.21
4	资产总计	457.40	566.69	109.29	23.89
5	流动负债	7.44	7.44	-	-
6	负债总计	7.44	7.44	-	-
7	股东全部权益	449.96	559.25	109.29	24.29

对应的，万华化工持有的辰丰投资 100%股权的评估值即为 559.25 万元。

辰丰投资为持股型公司，本次评估采用资产基础法对辰丰投资进行评估。辰丰投资持有 BC 辰丰 100%股权，评估增值全部来源于长期股权投资项目。除长期股权投资项目外，其他项目无评估增减值。

辰丰投资持有的长期股权投资项目的评估情况如下：

单位：万元

序号	被投资单位	评估方法	取值方法	持股比例	账面价值	评估价值	评估增值额	评估增值率
1	BC 辰丰	资产基础法、收益法	收益法	100%	6.80	116.09	109.29	1,607.69%
合计					6.80	116.09	109.29	1,607.69%

由上表可知，辰丰投资评估增值主要为持有的 BC 辰丰 100%股权评估增值所致。BC 辰丰成立于 2013 年 5 月，主要业务系为 BC 公司生产 PVC 提供原材料。

本次评估中分别以资产基础法和收益法对 BC 辰丰进行了评估。

(1) 资产基础法评估结果

资产账面价值 2,061.32 千欧元，评估值 1,929.11 千欧元，评估增值-132.21

千欧元，增值率-6.41 %；负债账面价值 2,034.38 千欧元，评估值 2,034.38 千欧元，评估无增减值变化；股东全部权益账面价值 26.94 千欧元，评估值-105.27 千欧元，评估增值-132.21 千欧元，增值率-490.76 %。详见下表：

单位：千欧元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1	流动资产	790.72	798.09	7.37	0.93
2	非流动资产	1,270.60	1,131.02	-139.58	-10.99
3	固定资产	1,269.89	1,130.02	-139.87	-11.01
4	无形资产	0.71	1.00	0.29	40.85
5	资产总计	2,061.32	1,929.11	-132.21	-6.41
6	流动负债	617.79	617.79	-	-
7	非流动负债	1,416.59	1,416.59	-	-
8	负债总计	2,034.38	2,034.38	-	-
9	股东全部权益	26.94	-105.27	-132.21	-490.76

(2) 收益法的评估结果

经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，采用现金流折现方法(DCF)对企业股东全部权益价值进行评估。BC 辰丰在评估基准日 2018 年 1 月 31 日的股东全部权益账面值为 26.94 千欧元，评估后的股东全部权益资本价值为 147.79 千欧元，评估增值 120.85 千欧元，增值率 448.59 %。具体明细如下：

单位：千欧元

项目	2018 年 2-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及 以后年度
营业收入	921.23	1,192.37	1,229.42	1,277.54	1,313.57	1,313.57
减：营业成本	762.87	987.41	1,018.09	1,057.94	1,087.77	1,087.77
税金及附加	11.18	14.48	14.93	15.51	15.95	15.95
销售费用	-	-	-	-	-	-

项目	2018年 2-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年及 以后年度
管理费用	89.54	98.47	99.95	101.45	102.98	102.98
财务费用	11.69	25.50	25.50	25.50	25.50	25.50
营业利润	45.94	66.52	70.96	77.15	81.38	81.38
利润总额	45.94	66.52	70.96	77.15	81.38	81.38
减：所得税	4.13	5.99	6.39	6.94	7.32	7.32
净利润	41.81	60.54	64.57	70.20	74.05	74.05
折旧摊销等	66.78	67.78	68.80	69.83	70.88	70.88
折旧	66.78	67.78	68.80	69.83	70.88	70.88
摊销	-	-	-	-	-	-
扣税后利息	10.64	23.20	23.20	23.20	23.20	23.20
追加资本	56.99	47.21	63.23	62.58	65.47	70.88
营运资金增加额	-9.79	-20.58	-5.57	-7.25	-5.41	-
资产更新	66.78	67.78	68.80	69.83	70.88	70.88
资本性支出	-	-	-	-	-	-
净现金流量	62.23	104.32	93.35	100.66	102.66	97.26
折现率	7.98%	7.98%	7.98%	7.98%	7.98%	7.98%
现值	60.08	93.56	77.53	77.43	73.13	867.76
经营性资产价值	1,249.50					
溢余性资产价值	314.89					
企业价值	1,564.39					
付息债务价值	1,416.59					
所有者权益价值	147.79					

①BC辰丰的收益法评估依据及合理性

BC辰丰的收益法评估遵循的评估依据主要包括经济行为依据、法律法规依据、评估准则依据、资产权属依据，及评定估算时采用的取价依据和其他参考资料等。

BC辰丰的主营业务主要为生产和销售BC公司PVC产品生产所需的助剂VPI，

公司主要客户为 BC 公司，业务较为简单，业务规模较小，发展相对稳定。

BC 辰丰 2018 年 1-6 月的实际经营情况如下：

单位：千欧元

项目	2018 年全年 预测数据	2018 年 1-6 月份 实际数据	占比
营业收入	1,041.73	540.86	51.92%
净利润	52.51	8.52	16.23%

注：以上数据已经审计

由上表可知，BC 辰丰 2018 年 1-6 月实现营业收入 540.86 千欧元，占 2018 年全年预测收入的 51.92%，2018 年 1-6 月实现净利润 8.52 千欧元，占 2018 年全年预测净利润的 16.23%。由于 PVC 产品上半年的销售价格略低于预期，导致 BC 辰丰生产的助剂市场价格也有所下降，从而导致净利润完成比例较低。随着市场回暖，BC 辰丰管理层预计 2018 年全年可以完成盈利预测目标。

②收益法评估与资产基础法评估结果的差异情况、差异原因及合理性

BC 辰丰的收益法评估与资产基础法评估结果的差异情况如下：

单位：千欧元

公司名称	账面价值	资产基础法	收益法	差异
BC 辰丰	26.94	-105.27	147.79	253.06

BC 辰丰收益法评估结果大于资产基础法评估结果，两者相差 253.06 万元，差异率为 240.39%。

BC 辰丰主要产品为助剂 VPI 及相关附属产品，收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力的大小，通过未来年度盈利能力体现公司价值，公司未来年度具有一定的盈利能力，故收益法评估增值；而资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，BC 辰丰核心资产为存货、房屋建筑物、设备等，资产基础法评估结果体现该等实物资产的重置价值，因评估范围内的设备类资产经济使用年限小于企业的折旧年限和市场价值下降等原因，

导致重置成本下降，资产基础法评估减值。因此，收益法和资产基础法评估结果差异是客观合理的。

BC 辰丰所属行业为化学原料和化学制品制造业，主要产品为助剂 VPI 及相关附属产品。由于公司主要产品或服务依赖于技术能力、研发能力，其服务技术含量较高、获利能力较强，该行业技术门槛较高，公司的资产收益能力较强。因此，收益法评估结果更能恰当反映 BC 辰丰的股东全部权益价值。即 BC 辰丰股东全部权益在评估基准日的价值为 147.79 千欧元，按照评估基准日欧元兑人民币的汇率 7.8553 计算为 116.09 万元人民币。

对应的，辰丰投资持有的 BC 辰丰 100%股权的评估值即为 116.09 万元。

综上，辰丰投资评估增值主要系持有的 BC 辰丰 100%股权的评估增值所致。辰丰投资 100%股权的评估值为 559.25 万元，占万华化工 100%股权评估值的 0.01%，对本次交易不构成重大影响。

5、引用其他评估机构机构报告内容、特殊类别资产相关第三方专业鉴定等资料的说明

本次评估未引用其他资产评估报告内容。

6、存在评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项的说明并分析其对评估结论的影响

本次评估不存在其他评估特殊处理、对辰丰投资评估结论有重大影响的事项。

7、评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估结果的影响

评估基准日至本财务顾问报告签署日期间，本次评估不存在对辰丰投资评估结果产生重要变化的事项。

（七）万华国际控股

1、评估概述

本次评估以资产基础法一种方法进行评估,并采用资产基础法的评估结果为最终评估结果。截至评估基准日,万华国际控股资产账面价值为 270,574.54 万元,评估值为 1,129,650.95 万元,评估增值 859,076.41 万元,增值率为 317.50 %; 负债账面价值为 56,748.41 万元,评估值为 56,748.41 万元,无评估增减值; 股东全部权益账面价值为 213,826.13 万元,评估值为 1,072,902.54 万元,评估增值 859,076.41 万元,增值率为 401.76 %。

2、评估假设

中联评估对万华国际控股股东全部权益进行评估时,采用的评估一般假设和特殊假设与新益投资一致。具体详见本节之“八、交易标的重要下属企业评估情况”之“(三)新益投资”之“2、评估假设”。

3、选用的评估方法和重要评估参数以及相关依据

(1) 评估方法的选择

本次评估的目的是反映万华化学吸收合并万华化工暨关联交易之行为所涉及的万华国际控股股东全部权益于评估基准日的市场价值,为上述经济行为提供价值参考依据,资产基础法从企业购建角度反映了万华国际控股的价值,故本次评估可以选择资产基础法进行评估。

因万华国际控股为股权投资平台,其无实际经营业务、无管理人员,未来也不会发生实际经营业务,故本次不采用收益法评估。

因万华国际控股为投资公司,国内资本市场同行业上市公司及近几年同行业交易案例较少故不采用市场法评估。

综上,本次评估确定采用资产基础法进行评估。

(2) 资产基础法

各类资产及负债的评估方法如下:

①流动资产

1) 货币资金: 包括银行存款。

对银行存款账户进行了函证，以证明银行存款的真实存在，同时检查有无未入账的银行借款，检查“银行存款余额调节表”中未达账的真实性，以及评估基准日后的进账情况。人民币银行存款以核实后账面值确定评估值。外币存款账户和其他货币资金账户以核实后的外币余额按评估基准日汇率折算成人民币确定评估值。

2) 应收类账款

对其他应收款的评估，评估人员在对应收款项核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，应收款项采用个别认定和账龄分析的方法估计评估风险损失；对关联方的往来款项，评估风险坏账损失的可能性为 0；发生时间 1 年以内发生评估风险坏账损失的可能性在 5%；发生时间 1 到 2 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 10%；发生时间 2 到 3 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 30%；发生时间 3 到 4 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 50%；发生时间 4 到 5 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 100%；发生时间在 5 年以上评估风险损失为 100%。

按以上标准，确定评估风险损失，以其他应收类账款合计减去评估风险损失后的金额确定评估值。坏账准备按评估有关规定评估为零。

②非流动资产

1) 长期股权投资

纳入本次评估范围的长期投资账面值为 166.93 万元，长期股权投资共有 1 项。明细如下：

单位：万元

序号	被投资单位	投资日期	持股比例	投资成本	账面价值
1	Mount Tai	2010-05	100%	212,500 (欧元)	166.93
合计				212,500 (欧元)	166.93

注：Mount Tai 持有 BC 公司 100% 股权，BC 公司的评估情况请参见本节之“八、交易

标的重要下属企业评估情况”之“(九) BC 公司”。

评估人员首先对长期投资形成的原因、账面值和实际状况进行了取证核实，并查阅了投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，以确定长期投资的真实性和完整性，并在此基础上对被投资单位进行评估。根据各项长期投资的具体情况，采取适当的评估方法进行评估。

纳入此次评估范围的全资子公司共计 1 家，根据评估准则相关要求，上述长投公司定位为股权投资平台，其无实际经营业务故对其只采用资产基础法进行整体评估，进而根据各被投资公司持股比例计算各长期投资的评估值。

长期投资评估值=被投资单位整体评估后股东全部权益×持股比例

③负债

检验核实各项负债在评估目的实现后的实际债务人、负债额，以评估目的实现后的产权所有者实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。

4、评估结论及增减值情况分析

截至评估基准日，万华国际控股资产基础法评估结果如下：

资产账面价值 270,574.54 万元，评估值 1,129,650.95 万元，评估增值 859,076.41 万元，增值率 317.50 %；负债账面价值 56,748.41 万元，评估值 56,748.41 万元，无评估增减值；股东全部权益账面价值 213,826.13 万元，评估值 1,072,902.54 万元，评估增值 859,076.41 万元，增值率 401.76 %。详见下表：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1 流动资产	270,407.61	270,407.61	-	-
2 非流动资产	166.93	859,243.34	859,076.41	514,632.73
3 其中：长期股权投资	166.93	859,243.34	859,076.41	514,632.73
4 资产总计	270,574.54	1,129,650.95	859,076.41	317.50

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
5	流动负债	56,748.41	56,748.41	-	-
6	负债总计	56,748.41	56,748.41	-	-
7	股东全部权益	213,826.13	1,072,902.54	859,076.41	401.76

对应的，新益投资持有的万华国际控股 78.96% 股权的评估值即为 847,163.85 万元；万华国际资源持有的万华国际控股 21.04% 股权的评估值即为 225,738.69 万元。

万华国际控股为持股型公司，本次评估采用资产基础法对万华国际控股进行评估。评估增值全部来源于长期股权项目（即通过 Mount Tai 间接持有的 BC 公司 100% 股权）。除长期股权投资项目外，其他项目无评估增减值。

万华国际控股持有的长期股权投资项目的评估情况如下：

单位：万元

序号	被投资单位	评估方法	持股比例	账面价值	评估价值	评估增值额	评估增值率
1	Mount Tai	资产基础法	100%	166.93	859,243.34	859,076.41	514,647.76%
合计				166.93	859,243.34	859,076.41	514,647.76%

由上表可知，万华国际控股长期股权投资项目增值主要系持有的 Mount Tai 100% 股权评估增值所致，而 Mount Tai 的评估增值主要系持有的 BC 公司评估增值所致。BC 公司的评估情况请参见本节之“八、交易标的重要下属企业评估情况”之“(九) BC 公司”。

5、引用其他评估机构机构报告内容、特殊类别资产相关第三方专业鉴定等资料的说明

本次评估未引用其他资产评估报告内容。

6、存在评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项的说明并分析其对评估结论的影响

被评估单位下属子公司 BC 公司，主要产品 MDI（纯 MDI 和聚合 MDI）2017 年平均单价上升幅度较大，具体情况请参见本节之“八、交易标的重要下属企业评估情况”之“（九）BC 公司”。但随着 MDI 主要生产厂商的产能逐渐恢复及行业的供需关系趋于稳定，被评估单位预计未来年度 MDI 价格有一定下降后处于稳定区间，本次评估采信了被评估单位对其主要产品价格的预测，若未来年度主营产品价格与其预测差异较大，将会对评估结果产生一定影响，提请投资者注意。

7、评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估结果的影响

评估基准日至本财务顾问报告签署日期间，本次评估不存在对万华国际控股评估结果产生重要变化的事项。

（八）Mount Tai

1、评估概述

本次评估以资产基础法一种方法进行评估，并采用资产基础法的评估结果为最终评估结果。截至评估基准日，Mount Tai 资产账面价值为 187,462.09 万元，评估值为 1,074,919.92 万元，评估增值 887,457.83 万元，增值率为 473.41%；负债账面价值为 215,676.58 万元，评估值为 215,676.58 万元，无评估增减值；股东全部权益账面价值为-28,214.49 万元，评估值为 859,243.34 万元，评估增值 887,457.83 万元，增值率为 3,145.40%。

2、评估假设

中联评估对 Mount Tai 股东全部权益进行评估时，采用的评估一般假设和特殊假设与新益投资一致。具体详见本节之“八、交易标的重要下属企业评估情况”之“（三）新益投资”之“2、评估假设”。

3、选用的评估方法和重要评估参数以及相关依据

（1）评估方法的选择

本次评估的目的是反映万华化学吸收合并万华化工暨关联交易之行为所涉及的 Mount Tai 股东全部权益于评估基准日的市场价值，为上述经济行为提供价

值参考依据，资产基础法从企业购建角度反映了 Mount Tai 的价值，故本次评估可以选择资产基础法进行评估。

因 Mount Tai 为股权投资平台，其无实际经营业务、无管理人员，未来也不会发生实际经营业务，故本次不采用收益法评估。

因 Mount Tai 为投资公司，国内资本市场同行业上市公司及近几年同行业交易案例较少故不采用市场法评估。

综上，本次评估确定采用资产基础法进行评估。

(2) 资产基础法

各类资产及负债的评估方法如下：

① 流动资产

1) 货币资金：包括银行存款。

对银行存款账户进行了函证，以证明银行存款的真实存在，同时检查有无未入账的银行借款，检查“银行存款余额调节表”中未达账的真实性，以及评估基准日后的进账情况。人民币银行存款以核实后账面值确定评估值。外币存款账户和其他货币资金账户以核实后的外币余额按评估基准日汇率折算成人民币确定评估值。

2) 应收类账款

评估人员在对应收账款核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，其他应收账款采用个别认定和账龄分析的方法估计评估风险损失；对关联方的往来款项，评估风险坏账损失的可能性为 0；发生时间 1 年以内发生评估风险坏账损失的可能性在 5%；发生时间 1 到 2 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 10%；发生时间 2 到 3 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 30%；发生时间 3 到 4 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 50%；发生时间 4 年以上评估风险损失为 100%。

按以上标准，确定评估风险损失为 0 元，以其他应收款合计减去评估风险损失后的金额确定评估值。坏账准备按评估有关规定评估为零。

3) 其他流动资产

评估人员获取了相关缴纳依据及缴纳凭证，核实会计处理是否正确等。核实结果账表单金额相符。以核实的账面值为评估值。

②非流动资产

1) 长期股权投资

纳入本次评估范围的长期投资账面值为 173,002.91 万元，长期股权投资共有 1 项。明细如下：

单位：万元

序号	被投资单位	投资日期	持股比例	投资成本	账面价值
1	BC 公司	2010-05	100%	173,002.91	173,002.91
合计				173,002.91	173,002.91

评估人员首先对长期投资形成的原因、账面值和实际状况进行了取证核实，并查阅了投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，以确定长期投资的真实性和完整性，并在此基础上对被投资单位进行评估。根据长期投资的具体情况，采取适当的评估方法进行评估。

本次评估的目的是反映万华化学吸收合并万华化工暨关联交易之行为所涉及的 BC 公司股东全部权益于评估基准日的市场价值，被评估企业在未来年度的收益与风险可以估计，因此本次评估选择收益法进行评估。

市场法以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价格，同行业众多的上市企业为此次评估提供了丰富的可比案例，因此本次评估选择市场法进行评估。

长期投资评估值=被投资单位整体评估后股东全部权益×持股比例

③负债

评估范围内的负债为流动负债包括其他应付款。本次评估在经清查核实的账面值基础上进行。对于其他应付款，评估人员查阅了相关的购买合同、记账入账凭证、购置发票等相关资料。经核实其他应付款账表单相符，以账面值确定为评估值。

4、评估结论及增减值情况分析

截至评估基准日，Mount Tai 资产基础法评估结果如下：

资产账面价值 187,462.09 万元，评估值 1,074,919.92 万元，评估增值 887,457.83 万元，增值率 473.41 %；负债账面价值 215,676.58 万元，评估值 215,676.58 万元，无评估增减值；股东全部权益账面价值-28,214.49 万元，评估值 859,243.34 万元，评估增值 887,457.83 万元，增值率 3,145.40 %。详见下表：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1	流动资产	14,459.18	14,459.18	-	-
2	非流动资产	173,002.91	1,060,460.74	887,457.83	512.97
3	其中：长期股权投资	173,002.91	1,060,460.74	887,457.83	512.97
4	资产总计	187,462.09	1,074,919.92	887,457.83	473.41
5	流动负债	215,676.58	215,676.58	-	-
6	负债总计	215,676.58	215,676.58	-	-
7	股东全部权益	-28,214.49	859,243.34	887,457.83	3,145.40

对应的，万华国际控股持有的 Mount Tai 100% 股权的评估值即为 859,243.34 万元。

Mount Tai 为持股型公司，本次评估采用资产基础法对 Mount Tai 进行评估。评估增值全部来源于长期股权项目（即持有的 BC 公司 100% 股权）。除长期股权投资项目外，其他项目无评估增减值。

Mount Tai 持有的长期股权投资项目的评估情况如下：

单位：万元

序号	被投资单位	评估方法	取值方法	持股比例	账面价值	评估价值	评估增值额	评估增值率
1	BC 公司	收益法、市场法	收益法	100%	173,002.91	1,060,460.74	887,457.83	512.97%
合计					173,002.91	1,060,460.74	887,457.83	512.97%

由上表可知,Mount Tai 长期股权投资项目增值主要系持有的 BC 公司 100% 股权评估增值所致。BC 公司的评估情况请参见本节之“八、交易标的重要下属企业评估情况”之“(九) BC 公司”。

5、引用其他评估机构机构报告内容、特殊类别资产相关第三方专业鉴定等资料的说明

本次评估未引用其他资产评估报告内容。

6、存在评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项的说明并分析其对评估结论的影响

被评估单位下属子公司 BC 公司,主要产品 MDI(纯 MDI 和聚合 MDI)2017 年平均单价上升幅度较大,具体情况请参见本节之“八、交易标的重要下属企业评估情况”之“(九) BC 公司”。但随着 MDI 主要生产厂商的产能逐渐恢复及行业的供需关系趋于稳定,被评估单位预计未来年度 MDI 价格有一定下降后处于稳定区间,本次评估采信了被评估单位对其主要产品价格的预测,若未来年度主营产品价格与其预测差异较大,将会对评估结果产生一定影响,提请投资者注意。

7、评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估结果的影响

评估基准日至本财务顾问报告签署日期间,本次评估不存在对 Mount Tai 评估结果产生重要变化的事项。

(九) BC 公司

1、评估概述

本次评估以收益法、市场法两种方法进行评估,并采用收益法评估结果为最

终评估结果。具体评估情况如下：

（1）收益法

截至评估基准日，BC 公司归属于母公司股东权益账面值为 622,132.00 千欧元，评估值为 1,349,993.94 千欧元，评估增值 727,861.94 千欧元，增值率为 116.99%。按照评估基准日欧元兑人民币的汇率 7.8553 进行折算，BC 公司在评估基准日归属于母公司股东权益账面值为人民币 488,703.33 万元，评估值为人民币 1,060,460.74 万元，评估增值人民币 571,757.41 万元，增值率为 116.99%。

（2）市场法

截至评估基准日，BC 公司归属于母公司股东权益账面值为 622,132.00 千欧元，评估值为 1,231,809.17 千欧元，评估增值 609,677.17 千欧元，增值率为 98.00%。按照评估基准日欧元兑人民币的汇率 7.8553 进行折算，BC 公司在评估基准日 BC 公司归属于母公司股东权益账面值为人民币 488,703.33 万元，评估值为人民币 967,623.05 万元，评估增值人民币 478,919.72 万元，增值率为 98.00%。

2、评估假设

（1）一般假设

中联评估对 BC 公司股东全部权益进行评估时，采用的评估一般假设与万华化工一致。具体详见本节之“二、评估假设”之“（一）一般假设”。

（2）特殊假设

①本次评估假设评估基准日外部经济环境不变，国家现行的宏观经济不发生重大变化；

②全球现行的宏观经济、金融、产业及外交等政策不发生重大变化；

③未来全球的汇率不发生大幅波动；

④企业所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化；

⑤评估只基于基准日现有的经营能力。不考虑未来可能由于管理层、经营策略和追加投资等情况导致的经营能力扩大,也不考虑后续可能会发生的生产经营变化;

⑥被评估企业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。截止评估基准日,被评估企业及其他子公司部分生产和经营场所、办公地点为租赁使用,本次评估按照目前租赁使用的方式进行评估,有关资产的现行市价以评估基准日的有效价格为依据;

⑦被评估企业将按照已确定的商业计划中确定的融资金额和利率安排未来年度的付息债务规模和结构,用于支持业务发展以及货币保护等目的,假设该计划中的借款能够及时足额取得、相关融资成本与商业计划中的预期无较大差异;

⑧本次评估采用的预测未考虑通货膨胀水平对其他收益指标的影响;

⑨本次评估基于基准日下被评估企业的生产经营能力及于基准日确定的扩产计划对应的新增生产经营能力进行,假设企业管理层所作出的扩产计划与未来市场需求趋势基本一致,扩产所需要的资金估算基本准确并能够及时、足额获得;

⑩假设评估基准日后被评估企业的现金流入为平均流入,现金流出为平均流出;

⑪假设委托人及被评估企业提供的基础材料和财务资料真实、准确、完整;

⑫评估范围仅以委托人及被评估企业提供的财务报表对应的资产负债为准,未考虑委托人及被评估企业提供财务报表对应的资产负债表以外可能存在的或有资产及或有负债。

当上述条件发生变化时,评估结果一般会失效。

3、选用的评估方法和重要评估参数以及相关依据

(1) 评估方法的选择

依据资产评估准则的规定,企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。收益法是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化,强调的是

企业的整体预期盈利能力。市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值，它具有估值数据直接取材于市场，估值结果说服力强的特点。资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定被评估企业价值的思路。

本次评估的目的是反映万华化学吸收合并万华化工暨关联交易之行为所涉及的 BC 公司股东全部权益于评估基准日的市场价值，被评估企业在未来年度的收益与风险可以估计，因此本次评估选择收益法进行评估。

市场法以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价格，同行业众多的上市企业为此次评估提供了丰富的可比案例，因此本次评估选择市场法进行评估。

本次评估目的是反映 BC 公司股东全部权益在评估基准日 2018 年 1 月 31 日的市场价值，为万华化学吸收合并万华化工暨关联交易之行为提供价值参考依据。评估人员根据本项目的特点，分别采用收益法、市场法对被评估企业进行整体评估。考虑评估方法的适用前提和满足评估目的，本次评估选用收益法评估结果作为被评估企业股东全部权益价值的参考依据。

（2）收益法

现金流折现方法（DCF）是通过将企业未来预期的现金流折算为现值，估计企业价值的一种方法，即通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，得到企业价值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的关键在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性，易于为市场所接受。

①评估思路

根据本次尽职调查情况，被评估企业的资产构成和主营业务特点如下：

1) 被评估企业 BC 公司合并范围内的各母子公司之间、生产企业与销售企业之间在生产经营上存在上下游产品链、关联销售关系，由 BC 公司总部统一制定产品定价策略和对生产经营行为进行决策；

2) 根据经审计的合并财务报表显示，截至评估基准日，被评估企业无长期股权投资情况。

因此本次评估采用合并口径对被评估企业 BC 公司进行评估，基本评估思路如下：

1) 对纳入合并财务报表范围的资产和主营业务，按照基准日前后的经营状况的变化趋势和业务类型等分别估算预期收益（净现金流量），并折现得到经营性资产的价值；

2) 对纳入合并财务报表范围，但在预期收益（净现金流量）估算中未予考虑的诸如基准日存在的部分货币资金，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、金融负债，其他应收款，应付利息，其他应付款等流动资产（负债）；递延所得税资产及负债、其他非流动资产、预计负债等非流动资产（负债）定义其为基准日存在的溢余或非经营性资产（负债），单独测算其价值；

3) 由上述各项资产和负债价值的加和，得出被评估企业的企业价值，经扣减付息债务价值后，得出被评估企业的全部股东权益价值。

4) 根据被评估企业的全部股东权益价值，扣除少数股东权益价值，得出被评估企业股东全部权益价值。

②评估模型

1) 基本模型

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D - M \quad (1)$$

式中：

E：被评估企业的归属于母公司股东权益价值；

B: 被评估企业的企业价值;

$$B = P + C + I \quad (2)$$

P: 被评估企业的经营性资产价值;

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n} \quad (3)$$

式中:

R_i : 被评估企业未来第*i*年的预期收益 (自由现金流量);

r : 折现率;

n : 被评估企业的未来经营期;

C: 被评估企业基准日存在的溢余或非经营性资产 (负债) 的价值;

$$C = C_1 + C_2 \quad (4)$$

式中:

C_1 : 基准日流动类溢余或非经营性资产 (负债) 价值;

C_2 : 基准日非流动类溢余或非经营性资产 (负债) 价值;

I: 被评估企业的长期股权投资价值;

D: 被评估企业的付息债务价值。

M: 少数股东权益价值。

2) 收益指标

本次评估, 使用企业的自由现金流量作为被评估企业经营性资产的收益指标, 其基本定义为:

$$R = \text{净利润} + \text{折旧摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{追加资本} \quad (5)$$

根据被评估企业的经营历史以及未来市场发展等, 估算其未来预期的自由现

金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和，测算得到企业的经营性资产价值。

3) 折现率

本次评估采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率 r ：

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e \quad (6)$$

式中：

W_d ：被评估企业的付息债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E + D)} \quad (7)$$

W_e ：被评估企业的权益资本比率；

$$w_e = \frac{E}{(E + D)} \quad (8)$$

r_d ：所得税后的付息债务利率；

r_e ：权益资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本 r_e ：

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (9)$$

式中：

r_f ：无风险报酬率；

r_m ：市场预期报酬率；

ε ：被评估企业的特性风险调整系数；

β_e ：被评估企业权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E}) \quad (10)$$

β_u ：可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

$$\beta_u = \frac{\beta_t}{1 + (1-t) \frac{D_i}{E_i}} \quad (11)$$

β_t : 可比公司股票（资产）的预期市场平均风险系数；

$$\beta_t = 34\% K + 66\% \beta_x \quad (12)$$

式中：

K : 未来预期股票市场的平均风险值，通常假设 $K=1$ ；

β_x : 可比公司股票（资产）的历史市场平均风险系数；

D_i 、 E_i : 分别为可比公司的付息债务与权益资本。

③净现金流量预测

1) 营业收入与成本预测

经调查，被评估单位所属行业为化学原料和化学制品制造业，主要产品为 TDI、MDI、PVC 等系列产品。其最近三年一期各类产品的收支构成情况见下表：

单位：千欧元

项目名称		2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1 月
营业收入合计		1,132,898.00	1,181,103.00	1,717,891.00	170,429.00
营业成本合计		865,754.00	796,648.00	934,188.00	85,159.00
毛利率		23.58%	32.55%	45.62%	50.03%
MDI	收入(单位：千欧元)	355,625.00	343,824.86	578,701.69	56,042.21
	成本(单位：千欧元)	273,440.30	244,147.46	314,729.39	27,568.07
	设计产能 (单位：千吨)	260.00	300.00	300.00	300.00
	销量(单位：千吨)	233.71	244.67	261.21	21.78
	单位价格 (单位：欧元/吨)	1,521.68	1,405.28	2,215.50	2,572.60
	单位成本 (单位：欧元/吨)	1,170.02	997.88	1,204.91	1,265.50
	毛利率	23.11%	28.99%	45.61%	50.81%

项目名称		2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1 月
TDI	收入(单位: 千欧元)	297,132.00	357,402.84	620,426.32	64,392.87
	成本(单位: 千欧元)	218,002.80	199,088.22	233,656.05	20,908.23
	设计产能 (单位: 千吨)	250.00	250.00	250.00	250.00
	销量(单位: 千吨)	189.20	203.60	220.86	20.22
	单位价格 (单位: 欧元/吨)	1,570.49	1,755.41	2,809.15	3,184.57
	单位成本 (单位: 欧元/吨)	1,152.25	977.83	1,057.94	1,034.02
	毛利率	26.63%	44.30%	62.34%	67.53%
PVC	收入(单位: 千欧元)	217,068.00	213,245.86	227,854.37	21,935.83
	成本(单位: 千欧元)	185,381.18	172,251.50	179,376.10	18,643.53
	设计产能 (单位: 千吨)	365.00	365.00	365.00	365.00
	销量(单位: 千吨)	279.45	274.67	257.56	26.20
	单位价格 (单位: 欧元/吨)	776.78	776.38	884.68	837.32
	单位成本 (单位: 欧元/吨)	663.39	627.13	696.45	711.65
	毛利率	14.60%	19.22%	21.28%	15.01%
烧碱	收入(单位: 千欧元)	69,948.00	77,166.50	74,964.69	8,116.10
	成本(单位: 千欧元)	36,902.77	34,890.63	33,952.00	2,830.35
	设计产能 (单位: 千吨)	369.00	369.00	369.00	369.00
	销量(单位: 千吨)	229.76	242.86	209.99	17.92
	单位价格 (单位: 欧元/吨)	304.44	317.74	356.99	453.01
	单位成本 (单位: 欧元/吨)	160.61	143.67	161.68	157.98
	毛利率	47.24%	54.79%	54.71%	65.13%
其他 产品	收入(单位: 千欧元)	193,125.00	189,462.94	215,943.94	19,941.99
	成本(单位: 千欧元)	152,026.95	146,270.19	172,474.45	15,208.82
	毛利率	21.28%	22.80%	20.13%	23.73%

由上表可知，被评估单位最近三年一期的营业收入分别为 1,132,898.00 千欧元、1,181,103.00 千欧元、1,717,891.00 千欧元和 170,429.00 千欧元，BC 公司近几年，尤其是 2017 年营业收入大幅增长，主要是随着欧洲经济的持续复苏，MDI 和 TDI 需求也开始复苏，BC 公司利用中东欧产能不足的地理位置优势，MDI 和 TDI 的销量相比 2010 年实现了翻番。同时由于欧洲当地新增产能对市场的心理影响已经逐步被接受，同时伴随着原油价格走出低谷，产品的销售价格也在走出 2015 年的近期低谷以后开始自然提升。另外 2016 年以来，部分竞争对手装置陆续受到自然灾害和事故影响，产能释放不充分等因素影响，加剧了市场供给的紧张程度，产品销售价格进一步走高，而 BC 公司因为装置运行较为稳定，实现了销售收入大幅增加。

BC 公司主要生产 TDI、MDI、PVC 等系列产品，生产设施集中，大部分都位于匈牙利 Kazincbarcika，厂区有充足的土地空间，而且有很好的公用设施和物流设施，便于产品和原材料的运输。在捷克则设有生产苯胺的工厂，为匈牙利工厂供应原材料。

纯 MDI 由于具有良好的流动性及回弹性，使得其在微孔弹性体、热塑性弹性体、浇铸型弹性体、人造革、合成革、胶粘剂、涂料、密封剂等行业中有广泛的应用，目前世界上纯 MDI 主要应用于聚氨酯热塑性弹性体（TPU）行业，其次是微孔弹性体（低密度 PU 鞋底原液）和合成革（PU 浆料）行业，随着人们对氨纶织物的需求增大，纯 MDI 在氨纶行业的消耗量也逐年上升，纯 MDI 的应用开始全面渗透到纺织领域。聚合 MDI 由于具有良好的隔热性能及高黏结性，使得其在保温材料和胶粘剂上得到了广泛的应用，该产品在世界上的接受程度越来越高。由于 MDI 生产技术的高难度和复杂性形成了高技术壁垒，再加上投资 MDI 装置需要较高的资金投入，目前全球只有八个公司（科思创、BASF、Huntsman、DOW、三井、NPU、BC 公司、万华系）能够生产 MDI，其中只有包括万华系在内的六家公司掌握 MDI 制造的核心技术。MDI 是高垄断行业，全球 8 家生产企业中，前五大生产商科思创、BASF、Huntsman、DOW 和烟台万华占据了 80%以上的产能。目前 BC 公司的 MDI 产能为 30 万吨，为欧洲第五大供应商。

TDI 是制造聚氨酯的基本原料，被广泛应用于聚氨酯泡沫塑料、聚氨酯橡胶、聚氨酯涂料等领域。由于聚氨酯工业的飞速发展，使得在聚氨酯泡沫塑料、聚氨酯橡胶、聚氨酯涂料等方面对 TDI 产品的需求不断扩大，因此也带动了整个 TDI 工业的发展。目前 BC 公司的 TDI 产能为 25 万吨，为欧洲前三大供应商。

PVC 是一种无毒、无臭的白色粉末，被广泛用于生产型材、异型材、管材、管件、薄膜、透明片、输血器材、板材、门窗、电绝缘材料、电缆护套等塑料制品行业，在工业、建筑、农业、电力、医疗器材、日常生活、包装、公用事业等领域都有广阔的应用空间。以 PVC 为代表的合成树脂是国民经济发展必须的基础性化工材料，为工业制造、建筑、医药和日用品生产等关系国计民生的产业提供了重要的原材料，在国民经济中占有重要地位，是经济发展的重要支柱之一。在建筑领域广泛应用的各类型材、管材，以及电力系统的电线电缆，农业用软管，医药用输血器材、医用手套等均来源于 PVC。可以说，PVC 在人民的生产生活领域无处不在、与国内整体经济发展形势紧密相联。目前 PVC 年产能 40 万吨，业务中东欧第一，欧洲第六。

从毛利率角度，BC 公司最近三年一期的毛利率分别为 23.58%、32.55%、45.62%和 50.03%，呈逐步上升的趋势，毛利率上升的主要原因还是 MDI、TDI 和 PVC 市场价格的提升，而在成本方面未发生较大变动。烧碱产品是生产 MDI 和 TDI 的副产品，市场上生产该产品的供应商较多，该产品历史三年一期毛利率相对稳定。

未来年度的营业收支，BC 公司按照产品与业务类型分别对各项产品及业务的收入和成本进行预测。对于 MDI、TDI 和 PVC，虽然由于市场供需关系的变化导致 2017 年平均单价上浮较大，但未来年度随着市场的发展趋于稳健，平均单价预计会降低至正常水平，故被评估单位综合考虑其产能情况及销售单价的降低对其未来年度营业收入进行预测；对于烧碱，从被评估单位最近三年一期销售数据来看，烧碱平均销售价格基本稳定，故被评估单位结合 2017 年烧碱平均销售单价对其未来年度营业收入进行预测；对于其他业务收入，本次结合报告期业务发生情况对未来年度进行预测。对于各类产品及业务的营业成本，结合各项营业成本在报告期的构成情况对各项营业成本在未来年度单独预测。被评估单位营

业收支预测结果见下表：

单位：千欧元

项目名称		2018年 2-12月	2019年	2020年	2021年	2022年 及以后
营业收入合计		1,508,292.21	1,513,534.50	1,595,220.87	1,649,900.14	1,704,614.22
营业成本合计		925,439.43	1,054,846.98	1,127,946.63	1,177,108.00	1,228,096.38
毛利率		38.64%	30.31%	29.29%	28.66%	27.95%
MDI	收入(单位：千欧元)	494,457.16	480,650.75	508,634.80	529,907.30	542,179.75
	成本(单位：千欧元)	325,736.76	331,449.53	353,733.17	369,240.04	380,095.77
	设计产能 (单位：千吨)	300	330	350	350	350
	销量(单位：千吨)	258.67	280	300	315	325
	单位价格 (单位：欧元/吨)	1,911.56	1,716.61	1,695.45	1,682.25	1,668.25
	单位成本 (单位：欧元/吨)	1,259.29	1,183.75	1,179.11	1,172.19	1,169.53
	毛利率	34.12%	31.04%	30.45%	30.32%	29.89%
TDI	收入(单位：千欧元)	489,287.34	432,774.57	460,630.80	479,783.42	498,587.64
	成本(单位：千欧元)	223,753.98	273,193.98	297,972.66	317,319.22	330,878.18
	设计产能 (单位：千吨)	250	310	310	310	310
	销量(单位：千吨)	208.76	235	250	260	270
	单位价格 (单位：欧元/吨)	2,343.76	1,841.59	1,842.52	1,845.32	1,846.62
	单位成本 (单位：欧元/吨)	1,071.82	1,162.53	1,191.89	1,220.46	1,225.47
	毛利率	54.27%	36.87%	35.31%	33.86%	33.64%
PVC	收入(单位：千欧元)	242,356.63	283,350.35	284,130.88	294,364.17	298,037.33
	成本(单位：千欧元)	186,548.88	232,715.42	239,144.06	247,962.25	255,152.90
	设计产能 (单位：千吨)	365	365	365	365	365
	销量(单位：千吨)	274.27	319.5	319.3	330	330
	单位价格 (单位：欧元/吨)	883.66	886.86	889.86	892.01	903.14

项目名称		2018年 2-12月	2019年	2020年	2021年	2022年 及以后
	单位成本 (单位: 欧元/吨)	680.18	728.37	748.96	751.4	773.19
	毛利率	23.03%	17.87%	15.83%	15.76%	14.39%
烧碱	收入(单位: 千欧元)	82,776.10	103,914.34	102,279.38	101,157.98	100,146.97
	成本(单位: 千欧元)	34,506.27	53,216.06	53,574.15	53,130.41	53,137.76
	设计产能 (单位: 千吨)	392	392	392	392	392
	销量(单位: 千吨)	207.23	287.9	282.9	279.4	275.8
	单位价格 (单位: 欧元/吨)	399.45	360.94	361.54	362.05	363.11
	单位成本 (单位: 欧元/吨)	166.51	184.84	189.37	190.16	192.67
	毛利率	58.31%	48.79%	47.62%	47.48%	46.94%
其他 产品	收入(单位: 千欧元)	199,414.98	212,844.49	239,545.01	244,687.27	265,662.52
	成本(单位: 千欧元)	154,893.55	164,271.99	183,522.58	189,456.08	208,831.77
	毛利率	22.33%	22.82%	23.39%	22.57%	21.39%

2) 税金及附加预测

根据经审计的合并财务报表披露, 2015年、2016年、2017年、2018年1月被评估企业税金及附加分别为: 14,998.00千欧、21,738.00千欧元、30,480.00千欧元和 2,919.00千欧元, 主要为当地商业税、房地产税、土地税和能源税等, 占被评估企业收入比例分别为 1.32%、1.84%、1.77%和 1.71%。

未来年度相应的营业税金及附加根据各税种的征收标准和被评估单位收入成本预测进行测算, 具体测算如下:

单位: 千欧元

序号	英文类别	2018年 2-12月	2019年	2020年	2021年	2022年及 以后
1	Land tax (土地税)	505.73	551.73	551.73	551.73	551.73
2	Real property tax (财产税)	954.48	1,050.00	1,102.50	1,157.63	1,215.51

3	Local business tax (当地商业税)	10,321.02	13,042.63	14,842.64	14,489.62	14,381.17
4	Energy tax (能源税)	5,218.63	6,134.63	6,134.63	6,441.36	6,763.43
5	Contribution for Stocking (能源库存税)	2,666.50	3,081.49	3,081.49	3,235.57	3,397.34
6	Monitoring fee (监督费)	110.00	110.00	110.00	110.00	110.00
7	Contribution for Innovation (创新贡献税)	2,014.24	1,750.86	1,243.63	1,228.16	1,212.88
8	Environmental tax (环保税)	696.76	750.00	750.00	750.00	750.00
9	Vehicle tax (车船税)	40.00	40.00	40.00	40.00	40.00
10	Business tax and surcharges (营业税金及附加)	22,527.37	26,511.33	27,856.62	28,004.06	28,422.06

3) 期间费用预测

A. 销售费用预测

根据经审计的合并财务报表披露，2015年、2016年、2017年和2018年1月被评估企业销售费用分别为：89,473.00千欧、88,954.00千欧元、91,368.00千欧元和7,731.00千欧元，占被评估企业当年收入的比例分别为7.90%、7.53%、5.32%和4.54%，主要为：人员费用、佣金及折旧与摊销和租赁费等。人员费用根据BC集团未来开拓市场需要进行预测，货运成本根据BC集团未来年度销量以及运输公司单位运费变化进行预测，折旧根据公司未来年度固定资产规模进行预测，预测结果见下表。

单位：千欧元

项目名称	2018年 2-12月	2019年	2020年	2021年	2022年及 以后
营业收入	1,508,292.21	1,513,534.50	1,595,220.87	1,649,900.14	1,704,614.22
营业费用/ 营业收入	0.0586	0.0705	0.0704	0.0700	0.0685
营业费用合计	88,392.63	106,726.87	112,368.43	115,564.82	116,824.09

项目名称	2018年 2-12月	2019年	2020年	2021年	2022年及 以后
货运成本	68,691.95	83,442.06	88,628.64	91,706.03	105,953.91
佣金	477.78	589.93	629.02	658.44	100.00
Tank 租金	10,739.44	13,869.94	14,174.05	14,150.19	1,773.06
其他分销成本	925.85	1,030.00	1,030.00	1,030.00	1,030.00
办公费用	7,551.38	7,787.94	7,899.71	8,013.16	7,960.12
折旧	6.24	7.00	7.00	7.00	7.00

B. 管理费用预测

根据经审计的合并财务报表披露，2015年、2016年、2017年、2018年1月被评估企业管理费用分别为：62,379.00千欧、96,159.00千欧元、116,293.00千欧元、和5,457.00千欧元，占被评估企业当年收入的比例分别为5.51%、8.14%、6.77%和3.20%，主要为：人员费用、研发费用等。对于人事成本，BC集团根据未来年度人员需求进行预测，对于材料和能源、物流成本、安全成本和咨询费根据公司未来年度业务规模进行预测，对于折旧摊销费用和维护和操作根据公司未来年度的资产规模进行预测，预测结果见下表。

单位：千欧元

项目名称	2018年 2-12月	2019年	2020年	2021年	2022年 及以后
营业收入	1,508,292.21	1,513,534.50	1,595,220.87	1,649,900.14	1,704,614.22
管理费用 /营业收入	0.0611	0.0633	0.0605	0.0589	0.0574
管理费用合计	92,120.39	95,792.65	96,456.90	97,133.96	97,831.56
人事成本	50,130.63	53,443.02	53,977.45	54,517.23	55,334.99
材料和能源 成本	1,591.52	1,834.93	1,853.28	1,871.81	1,909.25
折旧	12,101.21	14,472.13	14,398.61	14,318.61	14,933.94
摊销费	2,184.00	1,194.75	1,139.71	1,197.64	1,313.00
维护和操作	13,364.17	12,400.76	12,524.77	12,650.02	13,282.52
物流成本	738.54	777.55	785.32	793.18	801.11

项目名称	2018年 2-12月	2019年	2020年	2021年	2022年 及以后
安全成本	2,427.77	1,521.74	1,552.17	1,583.22	1,614.88
保险	895.57	981.98	1,001.62	1,021.65	1,042.09
咨询费	1,898.32	1,413.09	1,427.22	1,441.49	1,455.91
租金	1,425.93	1,303.50	1,316.54	1,329.70	1,343.00
其他	5,362.73	6,449.20	6,480.21	6,409.41	4,800.89

C. 财务费用预测

根据经审计的合并财务报表披露，2015年、2016年、2017年、2018年1月被评估企业财务费用分别为：84,485.00千欧、37,113.00千欧元、98,824.00千欧元和3,859.00千欧元，主要包括贷款及应付债券利息支出、应付债券与汇兑损益、利息收入等。

截至评估基准日，被评估企业基准日付息债务账面余额共计737,927.00千欧元，其中短期借款账面余额98,990.00千欧元，长期借款账面余额417,660.00千欧元，一年内到期的非流动负债221,277.00千欧。

未来年度财务费用根据被评估单位目前借款规模、利率和未来年度融资计划进行测算，财务费用中包含了现金折扣费用，该费用根据历史年度现金折扣占营业收入的比例进行预测。

4) 所得税预测

BC公司为跨国企业，纳税主体分布在全球各个地区，在进行所得税预测时，BC公司根据其经营规划和预算，预测各地区的利润总额，在各地区利润总额的基础上，参考各地区实际综合税率，对未来年度所得税率进行预测。

5) 折旧及摊销预测

被评估企业的固定资产主要包括土地、房屋建筑物、机器设备、办公设备、运输设备及其他设备等。固定资产按取得时的实际成本计价。本次评估中，按照企业执行的固定资产折旧政策，以基准日经审计的固定资产账面原值及预测期新增的固定资产、预计使用期、加权折旧率等估算未来经营期的折旧额。

被评估企业的无形资产主要为产品登记成本、专利、软件、商标权等。本次评估中，按照企业执行的无形资产摊销政策，以基准日经审计的无形资产账面原值及预测期新增的无形资产、预计使用期等估算未来经营期的摊销额。

6) 追加资本预测

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下，为保持持续经营所需增加的营运资金和超过一年的长期资本性投入。如经营规模扩大所需的资本性投资（购置固定资产或其他非流动资产）和新增营运资金及持续经营所必须的资产更新等。本次评估定义的追加资本如下：

$$\text{追加资本} = \text{资产更新} + \text{资本性支出} + \text{营运资金增加额}$$

A. 资产更新

按照收益预测的前提和基础，根据被评估企业的实际经营计划，在根据为来年度生产经营计划需要的固定资产，结合未来年度资本性投入情况，预计未来资产更新。

B. 资本性支出估算

按照收益预测的前提和基础，根据被评估企业的实际经营和投资计划，预计未来资本性支出。未来年度公司投资计划如下：

a. New MC Brine Electrolysis Plant (Phase-IV) Project 新建离子膜氯碱装置（四期）：由于老旧的水银法氯碱装置工况差，环境隐患严重，欧盟中央政府勒令各国于 2018 年关停所有水银法氯碱装置。BORSODCHEM ZRT 拥有 13.2 万吨水银法氯碱装置，氯碱对公司产业链不可或缺，同时结合公司发展规划需求，公司与 2016 年投资新建 19.2 万吨/年离子膜氯碱装置，该项目预计 2018 年 6 月底竣工投产，竣工后能增加 6 万吨的氯气以及 6.6 万吨的烧碱；

b. HCl Conversion Project Phase II 氯化氢氧化项目 2 期（更换反应器）：现有的氯化氢氧化装置反应器由于腐蚀问题，产能受限，存在运转风险。根据现有反应器使用寿命判断，及时采购新反应器替代现有反应器，可保证装置安全稳定运转，并可提高现有 7.4 万吨/年产能至 9.6 万吨/年，缓解盐酸外售压力，增

加产业链操作弹性。2018 年进行反应器采购，2019 年反应器到厂后进行更换；

c. MDI Capacity expansion project (330kt/y) phase I-III phase MDI 年产 33 万吨技改项目：根据 BORSODCHEM ZRT 计划，未来 MDI 需满足 33 万吨的产能以满足市场需求。该目标的具体实施为，在现有装置上进行逐步扩产改造。项目主要集中在光化单元的瓶颈消除，并兼顾提升运行稳定性和产品质量，项目 2017 年动工，预计 2018 年 9 月份完成；

d. New Aniline/NB Plant 新建苯胺/硝基苯装置：BORSODCHEM ZRTMDI 业务主要原料苯胺目前由子公司 BC-MCHZ 供应(13 万吨/年)。公司考虑未来 MDI 业务的进一步发展，采用当前世界最为领先的苯胺/硝基苯生产技术，在公司生产基地自产自供是最具有竞争力和经济效益的苯胺供应解决方案，实施该项目，产能为苯胺 20 万吨/年。预计 2018 年开工建设，2020 年投产，目前处在前期技术包和方案设计期。

e. New Power Plant 新建天然气热电联产电厂：BORSODCHEM ZRT 业务现有规模对蒸汽的需求，已经要求自有发电厂和供热站长年高负荷运转。随着公司业务的进一步发展，对蒸汽需求的进一步增加，公司供热能力的弹性将进一步恶化。为满足公司业务发展的需要，并保证供电供热的稳定性，须要新建汽电联产 发电厂一座。本项目产能要求不低于发电能力 100MW/蒸汽产能 70 吨/小时。项目预计 2018 年开工建设，2021 年竣工投产，目前在技术选择期。

f. New HPM Plant 新建高性能聚氨酯材料生产装置：为进一步扩展 BORSODCHEM ZRTMDI 业务下游应用，增强公司 MDI 业务市场竞争力，实施本项目，生产具有高技术含量，高附加值的高性能聚氨酯材料。本项目产能定为 3 万吨/年，2018 年开工，计划 2019 年底竣工投产。目前处在厂房设计阶段。

g. New TDI chrySTALLizer Unit 新建一套 TDI 结晶单元：根据 2017 年底市场调研分析，TDI 差异化产品 TDI-65 和 TDI-100 未来几年会有较大需求增量，并且很快的会有市场反应。所以公司决策新建一套 TDI 结晶单元，提升现有的 TDI 差异化产品，抓住机遇，占领市场。目前项目进展顺利，2018 年竣工投产。

未来年度资本性支出金额预测如下：

单位：百万欧元

资本性支出项目	2018年 2-12月	2019	2020	2021	2022
New MC Brine Electrolysis Plant (Phase-IV) Project 新建离子膜氯碱装置(四期)	18.7	2.0	-	-	-
HCl Conversion Project Phase II 氯化氢氧化项目 2 期(更换反应器)	9.1	6.1	-	-	-
Installation of a New Oxychlorination Reactor loop VCM 装置更换 BOC 氧氯化反应器	0.1	-	-	-	-
Capacity increase of the C Oxychlorination reactor to 28 t/h HCl feed VCM 装置 COC 氧氯化单元扩能改造	2.9	-	-	-	-
Preparation of the old MDI block for separated operation 旧 MDI 分离装置改造为可大修时独立运行	0.3	-	-	-	-
MDI Capacity expansion project (330 kt/y) Phase I-III MDI 年产 33 万吨技改项目	23.7	-	-	-	-
Installation of experimental MDI variants reactor 新安装 MDI 改性产品反应器	0.7	-	-	-	-
BC other projects BC 公司其他项目	11.8	5.5	22.6	20.0	30.0
New Aniline/NB Plant 新建苯胺/硝基苯装置	38.3	42.7	29.0	-	-
New Power Plant 新建天然气热电联产电厂	5.0	10.0	10.0	10.0	-
New HPM Plant 新建高性能聚氨酯材料生产装置	10.0	24.0	1.0	-	-
New TDI cristallizer unit 新建一套 TDI 结晶单元	7.0	-	-	-	-
Subsidiaries 子公司投资项目	10.3	-	-	-	-
合计	137.9	90.3	62.7	30.0	30.0

C. 营运资金增加额估算

营运资金追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下, 为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金, 如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、代客

户垫付购货款（应收账款）等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收账款和其他应付账款核算的内容绝大多数为与主业无关或暂时性的往来，需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性个别确定。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收款项、存货和应付款项等主要因素。本报告所定义的营运资金增加额为：

$$\text{营运资金增加额} = \text{当期营运资金} - \text{上期营运资金}$$

$$\text{其中，营运资金} = \text{现金} + \text{应收款项} + \text{存货} - \text{应付款项}$$

其中：

$$\text{应收款项} = \text{营业收入总额} / \text{应收款项周转率}$$

其中，应收款项主要包括应收账款、应收票据以及与经营业务相关的其他应收账款等诸项。

$$\text{存货} = \text{营业成本总额} / \text{存货周转率}$$

$$\text{应付款项} = \text{营业成本总额} / \text{应付账款周转率}$$

其中，应付款项主要包括应付账款、应付票据以及与经营业务相关的其他应付账款等诸项。

本次评估根据被评估企业历史应收、应付款项周转率并结合被评估企业货币资金利用效率等因素，对未来期营运资金进行估算，具体各项营运成本及营运资金增加额预测情况见下表：

单位：千欧元

项目/年度	2018 全年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 及以后
最低现金保有量	62,597.40	63,849.35	65,126.33	66,428.86	67,757.44	67,757.44
存货	156,881.68	163,750.67	175,098.40	182,730.03	190,645.29	190,645.29
应收款项	249,708.52	225,137.12	237,287.91	245,421.41	253,560.09	253,560.09

项目/年度	2018 全年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 及以后
应付款项	193,502.40	201,974.81	215,971.42	225,384.50	235,147.41	235,147.41
营运资本	275,685.20	250,762.33	261,541.22	269,195.80	276,815.41	276,815.41
营业收入	1,678,721.21	1,513,534.50	1,595,220.87	1,649,900.14	1,704,614.22	1,704,614.22
营运资金占 收入比例	16.42%	16.57%	16.40%	16.32%	16.24%	16.24%
营运资本 增加额	-7,367.94	-24,922.87	10,778.89	7,654.58	7,619.61	-

7) 净现金流量的预测结果

下表给出了被评估企业未来经营期内的营业收入以及净现金流量的预测结果：

单位：千欧元

项目	2018 年 2-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 及以后
营业收入	1,508,292.21	1,513,534.50	1,595,220.87	1,649,900.14	1,704,614.22	1,704,614.22
减：营业成本	925,439.43	1,054,846.98	1,127,946.63	1,177,108.00	1,228,096.38	1,228,096.38
税金及附加	22,527.37	26,511.33	27,856.62	28,004.06	28,422.06	28,422.06
销售费用	88,392.63	106,726.87	112,368.43	115,564.82	116,824.09	116,824.09
管理费用	92,120.39	95,792.65	96,456.90	97,133.96	97,831.56	97,831.56
财务费用	22,019.53	19,837.17	19,577.45	19,592.37	19,592.37	19,592.37
营业利润	357,792.86	209,819.48	211,014.85	212,496.94	213,847.76	213,847.76
利润总额	357,792.86	209,819.48	211,014.85	212,496.94	213,847.76	213,847.76
减：所得税	34,319.02	20,125.61	20,240.27	20,382.43	20,512.00	20,512.00
净利润	323,473.84	189,693.87	190,774.58	192,114.51	193,335.76	193,335.76
折旧摊销等	98,338.76	102,373.60	98,587.45	97,980.96	102,217.98	102,217.98
折旧	96,154.76	101,178.85	97,447.74	96,783.31	100,904.98	100,904.98
摊销	2,184.00	1,194.75	1,139.71	1,197.64	1,313.00	1,313.00
扣税后利息	14,009.59	11,199.51	10,593.33	10,359.36	10,359.36	10,359.36
追加资本	146,967.67	91,113.99	100,069.41	65,414.75	68,031.29	102,217.98

项目	2018年 2-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
营运资金 增加额	-7,367.94	-24,922.87	10,778.89	7,654.58	7,619.61	-
后续资产投资	154,335.61	116,036.86	89,290.52	57,760.16	60,411.69	102,217.98
净现金流量	288,854.51	212,152.99	199,885.95	235,040.08	237,881.81	203,695.12

④权益资本价值预测

1) 折现率的确定

被评估企业 BC 公司主要资产和经营场所所在地为匈牙利，因此本次评估在计算折现率时选择匈牙利市场进行参照。

A. 无风险收益率 r_f ，参照彭博资讯终端近三年匈牙利十年期国债收益率的平均水平，确定无风险利率 r_f 的近似，即 $r_f=2.95\%$ 。

B. 市场期望报酬率 r_m ，一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。根据彭博资讯终端对标准普尔指数的统计，以近三年的市场回报平均值作为市场期望报酬率的近似，即 $r_m=10.85\%$ 。

C. β_u 值，取全球同类可比上市公司股票，以 2013 年 2 月至 2018 年 1 月的市场价格测算估计，参照被评估企业可比的目标资本结构，得到 $\beta_u = 0.8313$ ；

D. β_e 值，根据式（10）得到被评估单位的权益资本成本 β_e ，详见下表；

E. 权益资本成本 r_e ，本次评估考虑到被评估单位在公司的融资条件、资本流动性以及公司的治理结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设公司特性风险调整系数 $\varepsilon=0.02$ ；本次评估根据式（9）得到被评估单位的权益资本成本 r_e ，详见下表；

F. 适用税率：按照 BC 集团合并口径加权平均所得税率 9.59%。

G. 由式（7）和式（8）得到债务比率 W_d 和权益比率 W_e 见下表；

H. 扣税后付息债务利率 r_d 见下表；

I. 折现率 r ，将上述各值分别代入式（6）得到折现率 r 见下表：

项目	2018年 2-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
权益 β_e	1.2422	1.1920	1.2411	1.0231	1.0231	1.0231
权益资本成本 r_e	14.76%	14.37%	14.76%	13.03%	13.03%	13.03%
债务比率 W_d	0.3534	0.3243	0.3528	0.2033	0.2033	0.2033
权益比率 W_e	0.6466	0.6757	0.6472	0.7967	0.7967	0.7967
扣税后付息 债务利率 r_d	0.0129	0.0148	0.0157	0.0173	0.0173	0.0173
折现率 r	10.00%	10.19%	10.10%	10.74%	10.74%	10.74%

2) 经营性资产价值

将得到的预期净现金流量代入式（3），得到被评估企业的经营性资产价值为 2,166,093.30 千欧元。

3) 溢余或非经营性资产价值估算

溢余或非经营性资产(负债)是指与企业经营性收益无直接关系的、未纳入收益预测范围的资产及相关负债，在计算企业整体价值时应以成本法评估值单独估算其价值。

经调查，在评估基准日 2018 年 1 月 31 日，被评估企业账面有如下一些资产(负债)的价值在本次估算的净现金流量中未予考虑，应属本次评估所估算现金流之外的溢余或非经营性资产(负债)。

A. 基准日流动类溢余或非经营性资产的价值 C1

a. 经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面货币资金共计 61,470.00 千欧元。其中 BC power 基准日没有实际业务，账面货币资金 100 千欧元作为溢余资产处理。

b. 经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面外汇衍生金融工具共计 1,287.00 千欧元。经评估人员核实无误，确认该款项存在，本次评估

将该款项作为溢余（或非经营性）资产。

c. 经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面应收利息共计 947.00 千欧元，经评估人员核实无误，确认该款项存在，本次评估将该款项作为溢余（或非经营性）资产。

d. 经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面其他应收款中存在待抵扣的进项和 BC 公司应收股东利息豁免款等款项共计 42,664.00 千欧元，经评估人员核实无误，确认该款项存在，本次评估将该款项作为溢余（或非经营性）资产。

e. 经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面其他非流动资产中存在预缴的税费款项共计 1,233.00 千欧元，经评估人员核实无误，确认该款项存在，本次评估将该款项作为溢余（或非经营性）资产。

f. 经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面交易性金融负债共计 16,205.00 千欧元。经评估人员核实无误，确认该款项存在，本次评估将该款项作为溢余（或非经营性）负债。

g. 经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面应付利息共计 895.00 千欧元，经评估人员核实无误，确认该款项存在，本次评估将其作为溢余（或非经营性）负债。

h. 经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面其他应付款中存在 MRP 项目应付款等共计 7,405.14 千欧元，经评估人员核实无误，确认该款项存在，本次评估将其作为溢余（或非经营性）负债。

综上，得到基准日流动类溢余或非经营性资产的价值 C1：

$C1 = 21,725.86$ (千欧元)

B. 基准日非流动类溢余或非经营性资产的价值 C2

a. 经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面长期应收款中存在应收万华国际资源借款等款项共计 30,505.00 千欧元，经评估人员核实无

误，确认该款项存在，本次评估将该款项作为溢余（或非经营性）资产。

b. 经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面递延所得税资产共计 11,071.00 千欧元，经评估人员核实无误，确认该款项存在。本次评估将其作为溢余（或非经营性）资产。

c. 经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面长期应付款中存在应付林德 HYCO I-II 项目融资租赁款共计 83,535.00 千欧元，经评估人员核实无误，确认该款项存在，本次评估将其作为溢余（或非经营性）负债。

d. 经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面预计负债中与未决诉讼相关的款项共计 41,842.00 千欧元，经评估人员核实无误，确认该款项存在，本次评估将其作为溢余（或非经营性）负债。

e. 经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面递延所得税负债共计 10,542.00 千欧元，经评估人员核实无误，确认该款项存在，本次评估将其作为溢余（或非经营性）负债。

f. 经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面长期应付职工薪酬共计 1,147.00 千欧元，经评估人员核实无误，确认该款项存在，本次评估将其作为溢余（或非经营性）负债。

g. 经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面递延收益共计 7,154.00 千欧元，主要是收到的政府补助款，未来年度确认收入会存在交税义务，本次评估将未来年度确认收入将确认的应交所得税作为溢余负债处理，确认溢余负债金额共计 643.86 千欧。

综上，得到基准日非流动类溢余或非经营性资产的价值 C2：

$C2 = -96,133.86$ （千欧元）

将上述各项代入式（4）得到被评估企业基准日非经营性或溢余性资产（负债）的价值为：

$C = C1 + C2 = -74,408.00$ （千欧元）

5) 权益资本价值的确定

A. 将得到的经营性资产的价值 $P= 2,166,093.30$ 千欧元，基准日长期股权投资价值 $I=0$ 千欧元，基准日的溢余或非经营性资产的价值 $C=-74,408.00$ 千欧元代入式 (2)，即得到被评估企业的企业价值为：

$$B=P + I + C$$

$$=2,166,093.30+0+ (-74,408.00)$$

$$= 2,091,685.30 \text{ (千欧元)}$$

B. 少数股东权益评估值

截至评估基准日，根据经审计的 BorsodChem Zrt.合并口径资产负债表披露，被评估企业少数股东权益 6,944.00 千欧元，主要为 BC-Formalin 33.33% 股权以及 BC-Therm 和 BC 辰丰全部股权。本次评估对少数股东权益采用收益法评估确定其价值，三家公司未来年度现金流如下：

a. BC-Formalin

单位：千欧元

项目	2018年 2-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
营业收入	14,857.71	16,880.39	17,218.00	17,562.36	17,913.60	17,913.60
减：营业成本	13,109.13	14,854.55	15,151.65	15,454.68	15,763.77	15,763.77
税金及附加	46.35	51.35	52.38	53.42	54.49	54.49
销售费用	45.34	51.51	52.54	53.59	54.66	54.66
管理费用	592.15	679.50	693.09	706.95	721.09	721.09
财务费用	139.70	304.80	304.80	304.80	304.80	304.80
营业利润	925.04	938.68	963.55	988.91	1,014.79	1,014.79
利润总额	925.04	938.68	963.55	988.91	1,014.79	1,014.79
减：所得税	83.33	84.48	86.72	89.00	91.33	91.33
净利润	841.71	854.20	876.83	899.91	923.46	923.46
折旧摊销等	1,021.28	1,047.19	1,047.19	1,047.19	1,047.19	1,047.19

项目	2018年 2-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
折旧	1,021.28	1,047.19	1,047.19	1,047.19	1,047.19	1,047.19
摊销	-	-	-	-	-	-
扣税后利息	127.13	277.37	277.37	277.37	277.37	277.37
追加资本	29.55	19.72	1,068.66	1,069.09	1,069.52	1,047.19
营运资金增加额	-	19.72	21.46	21.89	22.33	-
资产更新	-	-	1,047.19	1,047.19	1,047.19	1,047.19
资本性支出	29.55	-	-	-	-	-
净现金流量	1,960.57	2,159.04	1,132.73	1,155.39	1,178.49	1,200.83

b. BC 辰丰

单位：千欧元

项目	2018年 2-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年及 以后
营业收入	921.23	1,192.37	1,229.42	1,277.54	1,313.57	1,313.57
减：营业成本	762.87	987.41	1,018.09	1,057.94	1,087.77	1,087.77
税金及附加	11.18	14.48	14.93	15.51	15.95	15.95
销售费用	-	-	-	-	-	-
管理费用	89.54	98.47	99.95	101.45	102.98	102.98
财务费用	11.69	25.50	25.50	25.50	25.50	25.50
营业利润	45.94	66.52	70.96	77.15	81.38	81.38
利润总额	45.94	66.52	70.96	77.15	81.38	81.38
减：所得税	4.13	5.99	6.39	6.94	7.32	7.32
净利润	41.81	60.54	64.57	70.20	74.05	74.05
折旧摊销等	66.78	67.78	68.80	69.83	70.88	70.88
折旧	66.78	67.78	68.80	69.83	70.88	70.88
摊销	-	-	-	-	-	-
扣税后利息	10.64	23.20	23.20	23.20	23.20	23.20
追加资本	56.99	47.21	63.23	62.58	65.47	70.88

营运资金增加额	-9.79	-20.58	-5.57	-7.25	-5.41	-
资产更新	66.78	67.78	68.80	69.83	70.88	70.88
资本性支出	-	-	-	-	-	-
净现金流量	62.23	104.32	93.35	100.66	102.66	97.26

c. BC-Therm

BC 集团公司销售给 BC-Therm 天然气以及氢气，BC-Therm 生产蒸汽供给 BC，按照 BC 和 BC-Therm 签订的合同等，蒸汽的价格按照天然气采购的全成本+公司运营费用+银行贷款费用+股东投资 12%内含回报率，每年的利润第二年进行分红。合同 2020 年到期以后，预计将维持 2020 年的利润水平。根据双方的经营协议，BC 公司实际控制了 BC-Therm 的生产经营，按照会计准则，需要纳入合并报表范围。本次评估对于 BC-Therm 估值，根据双方签订的协议，按照 BC-Therm 未来年度股东每年的固定收益进行折现，进而确定 BC-Therm 价值，并将其作为少数股东权益，在 BC 公司总体估值中扣减。

单位：千欧元

项目	2018 年 2-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 及以后
分红金额	208	159	107	107	107	107
折现系数	0.9572	0.8716	0.7916	0.7148	0.6455	6.0117
现值	198.95	138.89	85.08	76.83	69.38	646.15
估值	1,215.28					

根据各公司现金流估值，折现率贝塔数据采用 BC 集团合并数据，少数股东权益价值确定如下：

单位：千欧元

公司名称	少数股权比例	公司整体估值	少数股权价值
BC-Formalin	33.33%	7,203.31	2,401.10
BC 辰丰	100%	147.79	147.79
BC-Therm	100%	1,215.46	1,215.46

合计	8,566.56	3,764.36
----	----------	----------

C. 将被评估企业的企业价值 $B=2,091,685.30$ 千欧元，付息债务的价值 $D=737,927.00$ 千欧元，少数股东权益 $M=3,764.36$ 千欧元代入式 (1)，得到被评估企业的所有者权益价值为：

$$\begin{aligned}
 E &= B - D - M \\
 &= 2,091,685.30 - 737,927.00 - 3,764.36 \\
 &= 1,349,993.94 \text{ (千欧元)}
 \end{aligned}$$

将上述结果按照基准日汇率 (1 欧元=7.8553 人民币元) 进行折算，得到被评估企业股东全部权益价值为人民币 1,060,460.74 万元。

(3) 市场法

① 市场法简介

根据《资产评估执业准则—企业价值》中市场法的定义：企业价值评估中的市场法，是指将被评估企业与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定被评估企业价值的评估方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

运用市场法评估企业价值需要满足两个基本前提条件：

1) 要有一个活跃的公开的市场。在这个市场上成交价格基本上反映市场买卖双方的行情，因此可以排除个别交易的偶然性。

2) 在这个公开市场上要有可比的企业及其交易活动，且交易活动应能较好反映企业价值的趋势。企业及其交易的可比性是指选择的可比企业及其交易活动是在近期公开市场上已经发生过的，且与待评估的目标企业及其即将发生的业务活动相似。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定被评估企业价值的具体方法。

交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定被评估企业价值的具体方法。

被评估企业主要在全球范围内从事 TDI、MDI、PVC 等系列化工产品的生产与销售，本次评估采用上市公司比较法，通过选取同行业可比上市公司，并进行分析调整后确定委估企业股东全部权益于评估基准日的价值。

1) 可比公司的选取

被评估企业主要在全球范围内从事 TDI、MDI、PVC 等系列化工产品的生产与销售，属于化工行业，本次评估选取类似行业企业作为可比公司。

2) 价值比率的确定

价值比率是指资产价值与其经营收益能力指标、资产价值或其他特定非财务指标之间的一个“比率倍数”。常用的价值比率包括：盈利比率，如企业价值/息税折旧及摊销前利润(EV/EBITDA)、市盈率(P/E)；收入比率，如市销率(P/S)；资产比率，如市净率(P/B)。

企业价值/息税折旧及摊销前利润(EV/EBITDA)：指企业价值与 EBITDA(利息、所得税、折旧、摊销前利润)的比值。该价值比率特点：不受所得税率的影响，使得不同国家和市场的上市公司估值更具可比性；不受资本结构不同的影响，公司对资本结构的改变不会影响估值，有利于比较不同公司估值水平；排除了折旧摊销这些非现金成本的影响，可以更准确的反映公司价值。

市盈率(P/E)：指每股市价与每股盈利的比值，包括静态市盈率和动态市盈率等。使用市盈率指标容易受到资本结构的影响；需要排除非经营性损失的影响。

市销率(P/S)：指每股市价与每股销售额的比值。使用市销率可以规避折旧、存货等会计政策的影响。

市净率(P/B)：指每股市价与每股净资产的比值。每股净资产是成本计量下的账面价值，不同企业、境内外企业因为会计准则差异使得净资产差别较大。

被评估企业为新材料化工企业，资产偏重，其税收政策、折旧政策与可比公司差异较大，往往会影响市盈率（P/E）、市净率（P/B）等指标的准确性。本次评估综合考虑盈利能力、融资结构以及折旧摊销政策等因素，最终选取了企业价值/息税折旧及摊销前利润（EV/EBITDA）作为本次市场法评估的价值比率。

3) 与可比公司间的比较量化

参照中联评估公布的《2017年度中国上市公司业绩评价标准值》，选取净资产收益率、总资产报酬率、总资产周转率、流动资产周转率、资产负债率、速动比率、营业收入增长率、资本保值增值率等 8 个财务指标作为评价可比公司及被评估企业的因素，对评估对象及各可比公司进行业绩评价，并给出相应的分值，并假设企业价值与业绩评价分值正相关，在此基础上进行比较量化。

4) 计算企业股东权益价值

参考同类行业可比公司的 EV/EBITDA 水平，经修正后得出被评估企业 EV/EBITDA 指标，乘以被评估企业 EBITDA，在此基础上，考虑其他调整因素后，得出被评估企业股东全部权益价值。

②具体评估情况

1) 可比公司的选取

本次评估中可比公司选取主要遵循如下原则：（1）根据被评估企业的经营范围选择全球材料上市公司中化工产品收入占总收入比例 50%以上的上市公司作为可比公司；（2）剔除数据不全的公司。本次评估最终选择 3 家全球化工产品同类上市公司作为可比公司。由于不同可比公司的明细数据较难获取，本次评估中未考虑可比上市公司报表编制基础的准则差异。

本次评估选取的 3 家上市公司简介如下：

可比上市公司名称	所在国家	化工产品收入占总收入比例	报表编制基础
600309CHEquity 万华化学	中国	100.00%	中国会计准则
BASGREquity 巴斯夫	德国	76.89%	IAS/IFRS
1COVGREquity 科思创	德国	100.00%	IAS/IFRS

A. 万华化学

a. 公司简介

万华化学前身为烟台万华聚氨酯股份有限公司，成立于 1998 年 12 月 20 日，2001 年 1 月 5 日上市（彭博股票代码 600309CHEquity），是山东省第一家先改制后上市的股份制公司。

公司主要从事 MDI 为主的异氰酸酯系列产品、芳香多胺系列产品、热塑性聚氨酯弹性体系列产品的研发、生产和销售，是中国唯一一家拥有 MDI 制造技术自主知识产权的企业。其中 MDI 产品是制备聚氨酯的最主要原料之一，聚氨酯具有橡胶、塑料的双重优点，广泛应用于化工、轻工、纺织、建筑、家电、建材、交通运输、航天等领域。目前，公司共有三套 MDI 装置，产品质量和单位消耗均达到国际先进水平，是亚太地区最大的 MDI 供应商。2013 年，为实现“中国万华向全球万华转变，万华聚氨酯向万华化学转变”的战略，公司正式更名为“万华化学集团股份有限公司”。未来，万华化学业务将由单一异氰酸酯产品扩展到涵盖多种异氰酸酯、多元醇等聚氨酯全系列产品，同时进入丙烯酸及酯等石化产品领域、水性涂料等功能性材料、特种化学品领域，成为最具竞争优势的聚氨酯、石化产品、功能性材料、特种化学品供应商。

（2）公司资产、财务情况

根据彭博数据终端，万华化学近三年资产、财务情况如下表所示：

单位：百万欧元

科目	2015 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
总资产	6,781.4	6,935.8	8,415.3
负债	4,678.6	4,430.9	4,483.8
净资产	2,102.8	2,504.9	3,931.6
科目	2015 年度	2016 年度	2017 年度
主营业务收入	2,782.8	4,068.2	6,912.6

营业利润	524.6	884.3	2,351.6
净利润	230.9	500.7	1,462.0

根据万华化学 2017 年年报披露，2017 年万华化学销售收入为 691,255.69 万欧元。

B. 巴斯夫

a. 公司简介

巴斯夫股份公司（彭博股票代码 BASGREquity），缩写 BASF 是由以前的全名「BadischeAnilin-und-Soda-Fabrik」（巴登苯胺苏打厂）而来，是一家德国的化工企业，也是世界最大的化工厂之一。

巴斯夫集团在欧洲、亚洲、南北美洲的 41 个国家拥有超过 160 家全资子公司或者合资公司。公司总部位于莱茵河畔的路德维希港，它是世界上工厂面积最大的化学产品基地。

b. 公司资产、财务情况

根据彭博数据终端，巴斯夫股份公司近三年资产、财务情况如下表所示：

单位：百万欧元

科目	2015 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
总资产	70,836.0	76,496.0	78,768.0
负债	39,291.0	43,928.0	44,012.0
净资产	31,545.0	32,568.0	34,756.0
科目	2015 年度	2016 年度	2017 年度
主营业务收入	70,449.0	57,550.0	64,475.0
营业利润	6,790.0	6,460.0	7,858.0
净利润	3,987.0	4,056.0	6,078.0

根据巴斯夫股份公司 2017 年年报披露，2017 年巴斯夫股份公司销售收入为 6,447,500 万欧元。

C. 科思创

a. 公司简介

拜耳材料科技股份有限公司（BayerMaterialScienceAG）2015年9月1日正式更名为 Covestro（中文译名：科思创）。科思创（彭博股票代码 1COVGREquity）在经济和法律上已独立，但仍然是拜耳集团的一家完全的子公司。

公司产品包括用于生产聚氨酯泡沫的原材料，其中的软质泡沫主要用于家具、床垫和汽车座椅，而硬质泡沫，则被用作建筑物和制冷电器的保温隔热材料。此外，科思创还生产聚碳酸酯材料，被广泛应用于汽车零部件、屋顶结构，医疗设备等等。除了该产品组合外，还有特殊化学品，其中包括用于生产涂料、粘合剂和薄膜的原材料。

b. 公司资产、财务情况

根据彭博数据终端，科思创股份公司近三年资产、财务情况如下表所示：

单位：百万欧元

科目	2015年12月31日	2016年12月31日	2017年12月31日
总资产	10,531.0	10,234.0	11,341.0
负债	6,919.0	6,018.0	5,976.0
净资产	3,612.0	4,216.0	5,365.0
科目	2015年度	2016年度	2017年度
主营业务收入	12,082.0	11,904.0	14,138.0
营业利润	1,015.0	1,346.0	2,760.0
净利润	343.0	795.0	2,009.0

根据科思创股份公司 2017 年年报披露，2017 年科思创股份公司销售收入为 1,413,800 万欧元。

2) 被评估企业与可比公司间的对比分析

本次评估主要从企业的盈利能力、营运能力、偿债能力、成长能力等方面对评估对象与可比公司间的差异进行量化，具体量化对比思路如下：

A. 参照中联评估公布的《2017 年度中国上市公司业绩评价标准值》，选取净资产收益率、总资产报酬率、总资产周转率、流动资产周转率、资产负债率、速动比率、营业收入增长率、资本保值增值率等 8 个财务指标作为评价可比公司及被评估企业的因素，经计算，被评估企业与各可比公司近三年平均各项财务指标数据见下表。

企业简称	净资产收益率 ROE	总资产报酬率 ROA	总资产周转率	流动资产周转率	资产负债率	速动比率	营业收入(同比增长率)	资本保值增值率
600309 CH	21.36	9.25	0.64	2.37	63.55	38.25	28.66	127.81
BASGR	15.62	10.78	0.93	2.52	57.31	90.55	-6.13	102.93
1COVGR	20.35	5.51	1.20	2.84	65.00	69.61	2.22	124.07
平均	19.11	8.51	0.92	2.58	61.96	66.14	8.25	118.27
BC	40.52	12.55	0.75	2.91	87.09	65.21	11.53	179.60

B. 由于被评估企业属于化工产品行业，本次评估将各可比公司及《中国上市公司业绩评价体系说明》中指标进行比较，并计算出相应得分。《中国上市公司业绩评价体系说明》以及计算中采用的各指标权重分配如下表所示。

序号	指标分类	指标名称	权重分配
1	盈利能力指标	净资产收益率	15
		总资产报酬率	15
2	运营能力指标	总资产周转率	15
		流动资产周转率	10
3	偿债能力指标	资产负债率	15
		速动比率	10
4	成长能力指标	营业收入增长率	10
		资本保值增值率	10
合计			100

行业标准值如下：

项目	优秀值	良好值	平均值	较低值	较差值
----	-----	-----	-----	-----	-----

项目	优秀值	良好值	平均值	较低值	较差值
一、财务效益状况					
净资产收益率(%)	16.40	12.20	7.00	1.20	-1.60
总资产报酬率(%)	12.70	9.00	5.30	3.20	1.40
二、资产质量状况					
总资产周转率(次)	1.10	0.90	0.60	0.30	0.20
流动资产周转率(次)	2.60	1.80	1.20	0.50	0.40
三、偿债风险状况					
资产负债率(%) [逆向指标]	17.50	27.50	60.30	65.80	73.10
速动比率(%)	340.20	201.20	80.40	68.00	56.00
四、发展能力状况					
营业收入增长率(%)	63.30	31.80	9.40	-1.90	-9.10
资本保值增值率(%)	87.90	34.80	15.70	2.20	-1.60

参照以上标准值及权重分配,得到被评估企业与可比公司财务指标得分如下表所示:

企业简称	净资产收益率 ROE	总资产报酬率 ROA	总资产周转率	流动资产周转率	资产负债率	速动比率	营业收入(同比增长率)	资本保值增值率
600309 CH	15.00	12.20	9.36	9.42	7.23	-	7.72	10.00
BASGR	14.44	13.44	12.47	9.80	9.27	6.17	2.83	10.00
1COVG R	15.00	9.17	15.00	10.00	6.44	4.26	4.73	10.00
平均	14.81	11.61	12.28	9.74	7.64	3.48	5.09	10.00
BC	15.00	14.88	10.54	10.00	-	3.53	6.19	10.00

C. 将各指标得分汇总后可得出评估对象与各对比企业各项指标得分及总得分,结果见下表。

企业简称	盈利能力	营运能力	成长能力	总得分
600309CHEquity	27.20	18.78	17.72	70.93
BASGREquity	27.89	22.27	12.83	78.43

1COVGREquity	24.17	25.00	14.73	74.59
平均	26.42	22.02	15.09	74.65
BC	29.89	20.54	16.19	70.16

3) 计算 EV/EBITDA

2017 年 MDI、TDI 行业较历史年度有较大波动，BC 公司 2017 年 EBITDA 大幅增加，未来期又有所下降回归到正常水平，所以仅参考 2017 年一年的财务数据无法反映 BC 公司未来发展的实际水平，故可比公司及 BC 公司的 EV/EBITDA 选取 2017、2018、2019、2020 年四年的 EBITDA 值作为参考，又考虑到未来年度收益具有不确定性，将四年 EBITDA 按照 3:3:2:2 进行系数修正，EBITDA 为息税折旧摊销前利润，计算公式如下：

EBITDA=营业收入-营业成本-营业税金及附加-营业费用-管理费用+折旧+摊销

单位：千欧元

项目名称	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入	1,717,891.00	1,678,721.21	1,513,534.50	1,595,220.87
营业成本	934,188	1,010,598	1,054,846.98	1,127,946.63
税金及附加	30,480	25,446	26,511.33	27,856.62
销售费用	91,368	96,124	106,726.87	112,368.43
管理费用	116,293	97,577	95,792.65	96,456.90
折旧及摊销金额	99110	106344.76	102373.6	98587.45
EBITDA 计算	644,672.00	555,320.15	332,030.26	329,179.75

由此可得各修正后的 EV/EBITDA，如下表：

企业简称	EBITDA	EBITDA	EBITDA	EBITDA	调整后 EBITDA
	2017	2018	2019	2020	
600309CHEquity	2,768,838.65	2,712,910.00	2,887,337.00	3,102,175.00	2,842,427.00
BASGREquity	12,071,000.00	12,750,957.00	13,283,682.00	13,745,538.00	12,852,431.10
1COVGREquity	3,387,000.00	3,375,176.00	3,162,875.00	3,093,143.00	3,279,856.40

BC	643,368.00	552,589.15	332,030.26	329,179.75	491,029.15
----	------------	------------	------------	------------	------------

注：可比公司 2018 年、2019 年、2020 年预测数据来源于彭博资讯终端

假设企业价值（EV）与业绩评价分值正相关，在此基础上进行比较量化，则由被评估企业的得分与各对比企业得分进行比较，同时考虑国别风险调整，计算公式如下：

比准 EV/EBITDA=比准前 EV/EBITDA×BorsodChemZrt.总得分÷可比公司总得分×国别风险调整系数

其中：国别风险调整系数=（1+可比公司所在国国别风险）/（1+匈牙利国别风险）×100%。

由此可得各比准 EV/EBITDA，如下表：

企业简称	EV/EBITDA	国别风险调整系数	比准 EV/EBITDA
600309CHEquity	5.74	98.44%	5.59
BASGREquity	7.53	96.23%	6.48
1COVGREquity	5.45	96.23%	4.93
平均	6.24		5.67
BC			5.67

4) 确定流动性折扣水平

本次市场法评估选取的可比公司均为上市公司，而被评估企业并未上市，缺乏市场流通性，因此在上述测算的基础上需要扣除流动性折扣。

根据《Measuring the Discount for Lack of Market ability for Non controlling Non marketable Ownership Interests》中的 Valuation Advisors Pre-IPO Study 研究，研究了包括 1.3 万家 IPO 案例，覆盖了 28 个国家，研究跨度从 1995 年至 2012 年。具体如下：

研究涵盖年份	IPO 项目数量	折扣率平均值 (%)
1995	34	60.40
1996	270	56.37

研究涵盖年份	IPO 项目数量	折扣率平均值 (%)
1997	212	67.12
1998	212	68.93
1999	694	75.00
2000	653	61.51
2001	115	33.38
2002	81	21.88
2003	123	38.36
2004	334	40.00
2005	296	41.68
2006	264	40.23
2007	459	43.69
2008	41	45.85
2009	108	26.82
2010	358	44.42
2011	281	43.26
2012	292	28.90
1995-2012Average		46.54
2008-2012Average		37.85

根据表 Valuation Advisors Pre-IPO Study 研究，并考虑被评估企业的特点及基准日证券市场状况，本次评估的流动性折扣选取 2008 年-2012 年的平均值 37.85%作为参考。

5) 确定评估结果

参照彭博资讯终端中 EBITDA 的计算方法，根据被评估企业经德勤会计师事务所(特殊普通合伙)审计的 2017 年财务数据及盈利预测未来三年进行计算，EBITDA 为 491,029.15 千欧元。

根据上述各过程所得到的评估参数，采用 EV/EBITDA 法计算，可以得出企业股东全部权益评估结果：

$$\begin{aligned}
& \text{评估值} = (\text{EV/EBITDA} \times \text{EBITDA} + \text{现金及现金等价物价值} - \text{付息债务价值}) \\
& \times (1 - \text{流动性折扣}) + \text{溢余资产 (扣除溢余货币资金)} \text{ 及长期股权投资价值} \\
& = 5.67 \times 491,029.15 + 61,470.00 - 737,927.00 - 3,764.36 \times (1 - \\
& 37.85\%) - 74,408.00 \\
& = 1,231,809.17 \text{ 千欧元}
\end{aligned}$$

综上所述，采用市场法评估，被评估企业股东全部权益价值为 1,231,809.17 千欧元，按照评估基准日的汇率（1 欧元=人民币 7.8553 元）折算，被评估企业股东全部权益价值为人民币 967,623.05 万元。

4、评估结论及增减值情况分析

(1) 收益法评估结论

截至评估基准日，BC 公司归属于母公司股东权益账面值为 622,132.00 千欧元，评估值为 1,349,993.94 千欧元，评估增值 727,861.94 千欧元，增值率为 116.99%。按照评估基准日欧元兑人民币的汇率 7.8553 进行折算，BC 公司在评估基准日归属于母公司股东权益账面值为人民币 488,703.33 万元，评估值为人民币 1,060,460.74 万元，评估增值人民币 571,757.41 万元，增值率为 116.99%。

(2) 市场法评估结论

截至评估基准日，BC 公司归属于母公司股东权益账面值为 622,132.00 千欧元，评估值为 1,231,809.17 千欧元，评估增值 609,677.17 千欧元，增值率为 98.00%。按照评估基准日欧元兑人民币的汇率 7.8553 进行折算，BC 公司在评估基准日 BC 公司归属于母公司股东权益账面值为人民币 488,703.33 万元，评估值为人民币 967,623.05 万元，评估增值人民币 478,919.72 万元，增值率为 98.00%。

(3) 评估结果差异分析及最终结果的选取

本次评估收益法的评估结果，即被评估企业股东全部权益价值为人民币 1,060,460.74 万元，比市场法评估值 967,623.05 万元高 92,837.69 万元人民币，

高 9.59%。

市场法是从企业经营情况及整体市场的表现来评定企业的价值，而收益法是立足于企业本身的获利能力来预测企业的价值，两者是相辅相成的，市场法的结果是收益法结果的市场表现，而收益法结果是市场法结果的坚实基础，是企业的内在价值的合理反映。考虑到 BC 公司主要从事化工产品的生产与销售，收益法评估中结合被评估企业业务发展等因素变化对未来获利能力的影响，更为合理的反映了被评估企业的企业价值。

因此，选择收益法评估结果为 BC 公司的价值参考依据，由此得出在评估基准日被评估企业股东全部权益价值为人民币 1,060,460.74 万元。

对应的，Mount Tai 持有的 BC 公司 100%股权的评估值即为 1,060,460.74 万元。

(4) 增减值情况分析

BC 公司在评估基准日 2018 年 1 月 31 日的股东全部权益合并口径账面值为人民币 488,703.33 万元，评估值为人民币 1,060,460.74 万元，评估增值人民币 571,757.41 万元，增值率为 116.99%。公司评估结果较其净资产账面值增值较高，主要是由于经过多年的运营，公司已成为一家经营管理良好、客户稳定、盈利能力较强的化工生产商。

①BC 公司未来年度业绩增长情况及承诺可实现性

根据《业绩承诺补偿协议》和《业绩承诺补偿协议补充协议》，本次交易的交易对方承诺以中联评估出具的《资产评估报告》中载明的业绩承诺资产的预测利润数为业绩承诺方的承诺净利润数。根据中联评估出具的《资产评估报告》，BC 公司未来年度盈利预测即承诺净利润情况如下：

单位：千欧元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入	1,717,891.00	1,678,721.21	1,513,534.50	1,595,220.87	1,649,900.14	1,704,614.22
收入增	-	-2.28%	-9.84%	5.40%	3.43%	3.32%

长率						
净利润	396,191.00	382,449.84	189,693.87	190,774.58	192,114.51	193,335.76
净利润 增长率	-	-3.47%	-50.40%	0.57%	0.70%	0.64%

BC 公司预计 2019 年实现的净利润较 2018 年下降较多，主要系 2016 年 10 月以来受宏观经济及行业供求等因素的影响，全球 MDI、TDI 的价格开始持续上行，从而导致 BC 公司 2017 年盈利水平大增，但是 BC 公司认为上述价格不具有可持续性，BC 公司根据 2018 年 1-3 月的市场情况预计 2018 年下半年开始欧洲地区 MDI、TDI 的产品价格会逐渐回落。因此，依据谨慎性和合理性原则，BC 公司预测 2019 年的产品销售价格将回归历史平均水平，从而导致 BC 公司预计 2019 年实现的净利润较 2018 年下降较多。

评估机构根据上述盈利预测情况以现金流量折现法对 BC 公司进行了评估。BC 公司收益法评估值为 1,349,993.94 千欧元，按照基准日欧元对人民币的汇率 7.8553 进行折算，评估值为人民币 1,060,460.74 万元。

BC 公司 2018 年 1-3 月的实际经营情况如下：

单位：千欧元

项目	2018 年全年 预测数据	2018 年 1-3 月份 实际数据	占比
营业收入	1,678,721.21	524,950.00	31.27%
净利润	382,449.84	161,785.00	42.30%

注：以上数据未经审计

由上表可知，BC 公司 2018 年 1-3 月实际销售收入 524,950.00 千欧，占 2018 年全年预测收入 1,678,721.21 千欧的 31.27%，BC 公司 2018 年 1-3 月实现净利润为 161,785.00 千欧，占 2018 年全年预测净利润 382,449.84 千欧的 42.30%，完成比例较高，2018 年承诺净利润可实现性较高。

综上，2018 年 1-3 月，BC 公司实际实现净利润占 2018 年全年预测净利润的比例较高，业绩承诺具有可实现性，评估值合理公允。

5、引用其他评估机构机构报告内容、特殊类别资产相关第三方专业鉴定等资料的说明

本次评估未引用其他资产评估报告内容。

6、存在评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项的说明并分析其对评估结论的影响

被评估单位主要产品 MDI 和 TDI，2017 年平均单价上升幅度较大，主要原因因为（1）全球 MDI 需求的增长；（2）2017 年部分工厂检修导致供应趋紧，其中 8 月 8 日万华烟台 MDI 一体化装置 60 万吨产能停车检修两周、本东曹 20 万吨/年 MDI 装置于 9 月 10 日开始检修，检修一个月、德国科思创布伦斯比利特 MDI 装置已于 9 月 1 日开始停车检修；（3）一些不可抗力事件导致 MDI 产能减少，如飓风“哈维”登录美国德州沿岸，科思创 30 万吨产能及陶氏 33 万吨产能的供应遭遇不可抗力，两者产能占美国 47%、占全球近 8%、韩国丽水装置火灾导致供应减少、GS 加德士公司在韩国丽水的重油精炼厂发生事故，锦湖三井化学公司受到一氧化碳原料供应短缺的冲击，MDI 供应能力已大幅下降，在丽水的工厂也将以最低负荷运行。但随着 MDI 主要生产厂商的产能逐渐恢复及行业的供需关系趋于稳定，被评估单位预计未来年度 MDI 价格有一定下降后处于稳定区间，本次评估采信了被评估单位对其主要产品价格的预测，若未来年度主营产品价格与其预测差异较大，将会对评估结果产能一定影响，在此提请投资者注意。

7、评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估结果的影响

评估基准日至本财务顾问报告签署日期间，本次评估不存在对 BC 公司评估结果产生重要变化的事项。

综上所述，万华化工长期股权投资评估增值 5,010,657.33 万元，其中上市公司评估增值 3,667,397.99 万元。除上市公司外，长期股权投资评估增值 1,343,259.33 万元，其中万华宁波评估增值 479,189.61 万元，新益投资评估增值 669,693.20 万元，万华国际资源评估增值 171,259.72 万元。通过对万华宁波、BC 公司主要资产构成、评估增值情况的分析，万华化工长期股权投资评估增值

主要系下属子公司万华宁波和 BC 公司评估增值所致，本次评估符合各公司的实际状况、实际反映了各公司的价值，评估值具有合理性。

九、董事会对本次交易评估事项的意见

（一）资产评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价的公允性

上市公司董事会根据相关法律、法规和规范性文件的规定，在详细核查了有关评估事项以后，现就评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价的公允性发表如下意见：

1、评估机构的独立性

本次交易由中联评估担任资产评估机构，中联评估具有证券期货相关业务资格，具有专业胜任能力。中联评估及经办资产评估师与公司、标的公司及其股东之间均不存在影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，评估机构及经办资产评估师与公司、标的公司及其股东之间除正常的业务往来关系外，不存在其他关联关系，具有充分的独立性，其出具的评估报告符合客观、独立、公正、科学的原则。

2、评估假设前提的合理性

本次交易所涉标的公司相关评估报告的评估假设前提符合国家相关法律、法规和规范性文件的规定，符合评估准则及行业惯例的要求，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的的相关性

本次资产评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次交易定价提供参考依据。因万华化工为原万华实业存续分立的新设公司，万华化工定位为股权投资平台，其无实际经营业务、无管理人员，未来也不会发生实际经营业务，本次吸收合并后万华化工将会注销，故本次评估确定采用资产基础法进行评估。本次评估实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致，其在评估过程

中遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合评估对象实际情况的评估方法，选用的评估参数取值合理。本次评估方法与评估目的具有相关性，评估方法选用恰当。

4、评估定价的公允性

本次交易涉及的标的资产的定价是以具有证券期货相关业务资格的评估机构所出具的并经国有资产监督管理部门核准的评估报告中的评估结果为依据确定的，评估定价公允。

综上，董事会认为本次交易所选聘的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的具有相关性，评估定价公允。

（二）本次交易评估的合理性及定价的公允性

1、行业特点、经营情况对交易标的评估价值的影响

万华化工为原万华实业存续分立的新设公司，万华化工定位为股权投资平台，其无实际经营业务、无管理人员，未来也不会发生实际经营业务，本次吸收合并后万华化工将会注销，故本次评估采用资产基础法一种方法进行评估。

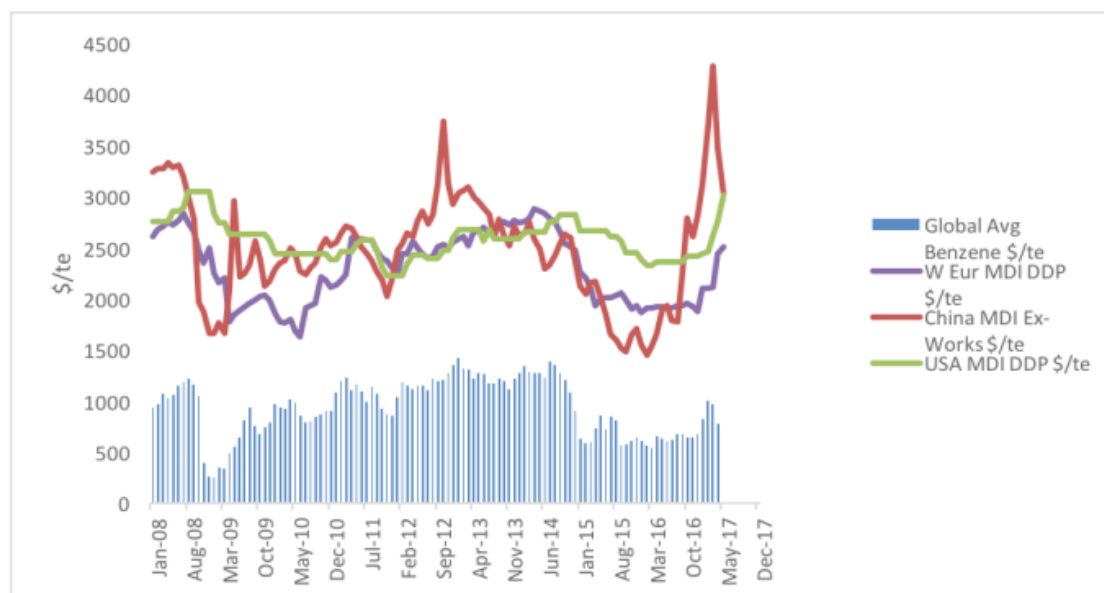
本次评估中，万华化工下属持股型子公司均采用资产基础法进行评估，而有实际经营业务的子公司均与上市公司属于同一行业为化学原料及化学制品制造业。其中，万华宁波、BC 公司、万华氯碱热电、BC 辰丰四家子公司因历史年度经营收益较为稳定，未来年度预期收益与风险可以合理地估计，故本次评估选择收益法进行了评估。而 BC 公司因同一行业有较多的上市企业可作为参照物，因此也选择了市场法进行评估。

本次评估的标的公司及其下属子公司所在的化学原料及化学制品制造业下游涉及轻工、化工、电子、纺织、医疗、建筑、建材、汽车、国防、航天、航空等众多行业领域。受宏观经济波动的影响，上述行业对于上游化工原材料的需求也会呈现出相应的波动，从而出现周期性特征。

以万华宁波和 BC 公司的主要产品 MDI、TDI 来说。首先，MDI、TDI 价格与宏观经济的表现紧密相关，未来 MDI 市场行情变化仍将主要取决于全球宏观

经济的发展状况；除宏观经济因素影响之外，全球新增 MDI、TDI 产能也将对该行业的市场表现产生重要影响；短期来看，全球 MDI、TDI 供给仍有可能受定期检修以及不定期不可抗力停产等因素影响价格有所波动。

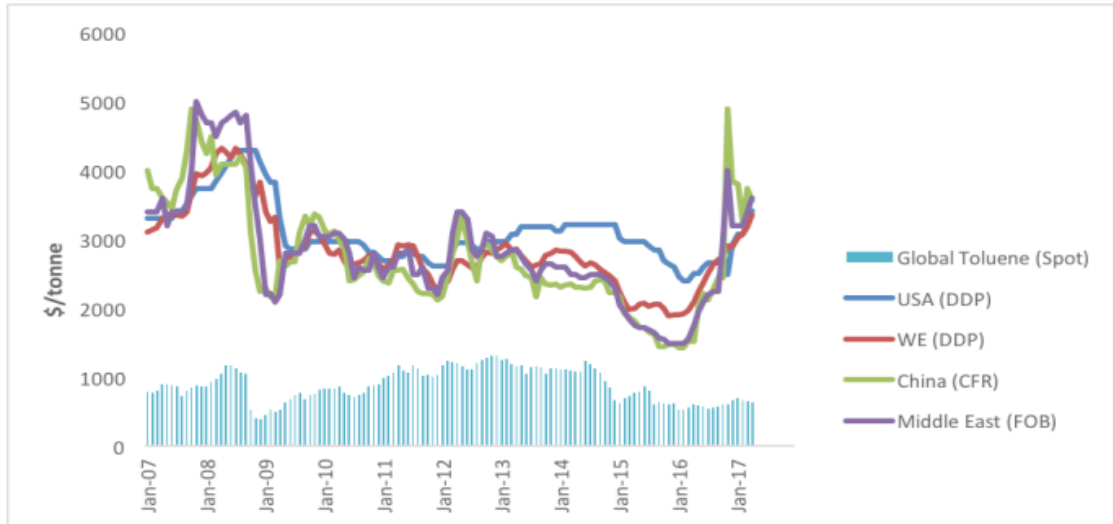
2008 年至 2017 年间全球及各主要消费地区 MDI 价格变化情况如下：



数据来源：Tecnon Orbichem

2008 年至 2017 年间，全球 MDI 价格曾遭遇两次“大起大落”，充分体现了 MDI 产品的周期性特征。2016 年，全球主要经济体逐渐复苏，其中，美国经济的回暖以及中国经济的平稳增长推动聚氨酯下游消费需求的上升；与此同时，全球原油价格在 2016 年初的低位上开始缓慢爬升，给下游化工行业提供了有力的成本支撑；2016 年 10 月开始，受全球 MDI 生产厂商定期检修以及不可抗力等因素影响，MDI 供给频繁波动。在上述因素的综合影响下，全球 MDI 供求关系趋于紧张，MDI 价格开始持续上行。从长期来看，目前 MDI 的价格处于历史高位，不具有可持续性。

2007 年至 2017 年间全球及各主要消费地区 TDI 价格变化情况如下：



数据来源：Tecnon Orbichem

与 MDI 产品行情波动情况基本一致，2007 年至 2017 年间，全球 TDI 价格也曾遭遇两次“大起大落”，充分体现了 TDI 产品的周期性特征。2016 年下半年开始，全球主要经济体经济逐渐复苏，其中，美国经济的回暖以及中国经济的平稳增长有效推动聚氨酯下游消费需求的上升；全球原油价格从 2016 年初的低位开始缓慢爬升，给下游化工行业提供了有力的成本支撑；2016 年 10 月开始，全球 TDI 生产厂商受定期检修、永久关闭装置以及不可抗力等因素影响，TDI 产品供给频繁波动。在上述因素的综合影响下，全球 TDI 供求关系趋于紧张，价格开始持续上行。从长期来看，目前 TDI 的价格处于历史高位，不具有可持续性。

因此，对于未来年度的营业收入，被评估单位按照产品与业务类型分别对各项产品及业务的收入进行预测。对于 MDI、TDI 和 PVC 等最近三年一期价格波动较大的产品，虽然由于市场供需关系的变化导致 2017 年平均单价上浮较大，但未来年度随着市场的发展趋于稳健，平均单价预计会降低至正常水平，故被评估单位综合考虑其产能情况及销售单价的降低对其未来年度营业收入进行预测；对于烧碱等其他历史年度平均销售价格相对稳定的产品，被评估单位结合 2017 年的平均销售单价对其未来年度营业收入进行预测。

万华宁波、BC 公司具体财务预测情况请参见本节之“八、交易标的重要下属企业评估情况”。本次重组标的资产为万华化工 100% 股权，采用资产基础法进行定价，未作财务预测。

因此，本次评估根据万华化工及其下属子公司的实际情况，采用了中联评估出具的并经烟台市国资委核准的《资产评估报告》中资产基础法的评估结果，其评估依据是充分和合理的。

2、交易标的后续经营过程中经营方面的变化趋势分析

万华化工为持股型公司，其不从事实际经营业务，且本次交易完成后将予以注销。本次交易完成后，万华化工下属子公司将成为上市公司子公司，由于该等公司均运营情况良好，在可预见的未来发展时期，万华化工下属子公司后续经营过程中政策、宏观环境、技术、行业、重大合作协议、经营许可、技术许可、税收优惠等方面不存在重大不利变化，不会对评估结果产生重大不利影响。

因万华化工及其下属子公司所处的化工行业具有周期波动特征，2016年以来万华化工下属子公司主要产品 MDI、TDI 产品价格大幅上涨，从而导致盈利水平大幅提高，但标的公司认为该等价格不具有可持续性，并在综合考虑产品历史平均价格、未来行业竞争格局及自身产销情况的基础上预测未来年度营业收入和净利润水平。因此，本次评估中已经考虑了未来行业周期波动对万华化工及其下属子公司后续经营产生的不利影响，并在估值中予以体现。

但是，仍不排除未来产品价格大幅波动超预期从而影响标的公司盈利状况的情形。交易对方已对以收益法进行评估的业绩承诺资产在业绩承诺期间的净利润实现情况进行了业绩承诺，从而减少了产品价格大幅波动导致业绩承诺资产实际实现净利润不足预期的风险，但业绩承诺期外相关风险依然存在，提前投资者关注。

对于标的公司下属子公司主要产品销售价格受行业周期性影响大幅波动导致公司盈利不及预期的风险，上市公司董事会拟采取如下应对措施：

(1) 上市公司与本次交易的 5 个交易对方签订了《业绩承诺补偿协议》及《业绩承诺补偿协议补充协议》，明确约定了在业绩承诺补偿期间内 5 个交易对方需就以未来收益法进行评估的业绩承诺资产未来实际净利润不足承诺净利润时对上市公司进行股份补偿，并制定了详细的股份补偿程序及方案。此外，为保证 5 个交易对方履行股份补偿义务的能力，各方还约定 5 个交易对方获取的上

市公司的股份锁定期为 36 个月，在履行完毕股份补偿义务前不得解锁，且在锁定期内，交易对方股份质押比例不得超过 50%。

(2) 本次吸收合并交易完成后，上市公司将充分利用万华化工的全部资源，充分发挥上市公司与标的公司下属子公司的规模效应和协同效应，在资金、技术、市场、信息等资源方面实现共享，并从跨洲际布局的角度加快市场开拓，同时借助资本市场平台的有利条件加快发展，真正实现优势互补，提升标的公司下属子公司的盈利能力、市场竞争力和抵御风险的能力。

3、报告期变动频繁且影响较大的指标对评估的影响

本次交易标的资产为万华化工全部股权，采用资产基础法进行定价，不适合进行敏感性分析。

本次评估中，标的公司下属子公司主要产品 MDI、TDI 销售价格、折现率对交易标的的评估值具有显著影响。在不同 MDI、TDI 销售价格和折现率水平下，交易标的的估值敏感性测算如下：

单位：万元

项目		折现率				
		增长 10%	增长 5%	基准	下降 5%	下降 10%
主要产 品单 价	增长 2%	5,174,235.01	5,279,403.58	5,395,123.47	5,523,062.17	5,665,257.78
	增长 1%	5,095,347.66	5,196,793.77	5,308,419.77	5,431,834.43	5,569,004.13
	基准	5,016,506.89	5,114,228.32	5,221,758.20	5,340,646.63	5,472,788.22
	下降 1%	4,937,719.99	5,031,714.13	5,135,145.33	5,249,504.95	5,376,615.90
	下降 2%	4,858,995.76	4,949,259.61	5,048,589.12	5,158,416.96	5,280,494.28

注：主要产品单价变动指 BC 公司 MDI、TDI 产品单价和万华宁波纯 MDI 和聚合 MDI 产品单价变动；折现率变动指 BC 公司和万华宁波以收益法进行评估时的折现率变动。

经测算，假设主要产品价格上升（下降）2%且折现率下降（上升）10%，本次交易标的的估值将由 5,221,758.20 万元上升至 5,665,257.78 万元（下降至 4,858,995.76 万元）。

鉴于 MDI、TDI 销售价格和折现率变动对评估结果影响较大，标的公司和评

估机构已在本次评估中审慎合理的进行了预测和计算,但仍不排除主要产品销售价格大幅波动产生的风险,提请投资者关注。

4、交易标的与上市公司现有业务的协同效应

本次交易前,万华化学的主营业务为化学原料及化学品的生产与销售。本次交易完成后,万华化学将承继及承接被合并方万华化工的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务。由于万华化工为持股型公司,本身并不从事具体的生产经营业务,本次交易将实现被合并方旗下化工类资产的整体上市,有助于万华化学聚焦并做大做强主业,充分利用万华化工内部全部资源,实现优势互补,规模效应实现进一步提升,有效提升万华化学的核心竞争力、抗风险能力以及可持续发展能力,促进万华化学朝着专业化、规模化、多元化的方向发展,切实推动“中国万华”向“世界万华”转变的企业发展战略。

交易标的与上市公司现有业务的具体协同效应请参见本财务顾问报告之“第九节 管理层讨论与分析”之“七、本次交易对上市公司持续经营能力、未来发展前景的影响”之“(一)本次交易对上市公司的持续经营能力影响的分析”。

因上述协同效应无法进行明确量化分析,因此本次交易定价未考虑协同效应的影响。

5、交易标的定价公允性、合理性分析

(1) 从可比交易案例标的资产增值角度分析本次评估作价的合理性

根据近期资本市场发生的上市公司吸收合并的交易案例,交易中涉及的标的资产评估增值情况如下表所示:

证券代码	证券简称	评估基准日	评估增值率(%)	评估方法	增值原因
600502	安徽水利	2015.12.31	232.26	资产基础法	主要为长期股权投资、房产、土地等增值
600475	华光股份	2016.5.31	132.33	资产基础法	主要为长期股权投资、固定资产、无形资产等增值
600859	王府井	2017.5.31	46.41	资产基础法	主要为长期股权投资增值
平均值			137.00		

600309	万华化学	2018.1.31	2,373.58	资产基础法	主要为长期股权投资增值
--------	------	-----------	----------	-------	-------------

注：华光股份除吸收合并控股股东国联环保，还同时购买了友联热电 25%的股权、惠联热电 25%的股权，由于华光股份吸收合并与购买友联热电、惠联热电股权为独立交易，且采用了不同的评估方法（对友联热电、惠联热电采用收益法评估），为体现交易的可比性，此处仅选用了国联环保的增值率。

从上述可比交易案例，标的资产按照母公司口径的评估增值率平均值为 137.00%，且主要是由于长期股权投资、房地产及无形资产等资产的增值。本次吸收合并的标的资产按照母公司口径的净资产评估增值率水平为 2,373.58%，高于前述可比交易案例标的资产的平均增值率。

万华化工评估增值全部来源于长期股权投资评估增值，长期股权投资中包括持有的上市公司 47.92%股权，因上市公司成立于 1998 年，成立时间较早，并在 2001 年上市后实现了快速发展，万华化工持有的上市公司股权一直按照成本法进行核算，而本次评估时按照市价法对该部分长期股权投资进行了评估，因此评估增值较大。

本次评估中除万华化工持有的上市公司股权评估增值外，主要评估增值来源于万华宁波和 BC 公司的评估增值。

近期与万华宁波和 BC 公司处于同一或类似行业的可比交易评估增值情况如下：

上市公司	标的公司	评估基准日	增值率(%)	评估方法	增值原因
万盛股份	大伟助剂	2015. 3. 31	283. 61	收益法	公司盈利能力相对较强
江苏吴中	响水恒利达	2015. 12. 31	262. 61	收益法	公司盈利能力相对较强
齐翔腾达	齐鲁科力	2014. 12. 31	283. 92	收益法	公司盈利能力相对较强
雅克科技	科美特 90%的股权	2017. 3. 31	196. 86	收益法	公司盈利能力相对较强
平均数			256. 75		
万华化学	BC 公司	2018. 1. 31	116. 99	收益法	公司盈利能力相对较强
万华化学	万华宁波	2018. 1. 31	252. 46	收益法	公司盈利能力相对较强

由上表可知，万华化工重要子公司万华宁波和 BC 公司增值幅度与可比交易案例的增值幅度差异不大。

近期与万华宁波和 BC 公司处于同一或类似行业的可比交易评估值及预测净利润计算的市盈率情况如下：

上市公司	标的名称	标的估值 (万元)	预测第一年 市盈率 (P/E)	预测永续期 市盈率 (P/E)	市净率 (P/B)
万盛股份	大伟助剂	35,000	8.75	7.45	3.70
江苏吴中	响水恒利达	60,000	7.69	6.11	3.65
齐翔腾达	齐鲁科力	88,500	11.80	8.37	3.84
雅克科技	科美特 90%的股权	132,300	14.70	8.24	2.78
平均数			10.74	7.54	3.49
万华宁波			6.71	8.94	3.52
BC 公司			3.53	7.00	2.15

注：1、可比交易标的资产预测第一年市盈率 (P/E) 的计算公式为可比交易标的资产交易对价/标的公司预测期第一年实现的净利润；

2、可比交易标的资产预测永续期市盈率 (P/E) 的计算公式为可比交易标的资产交易对价/标的公司预测永续期实现的净利润；

3、可比交易标的资产市净率 (P/B) 的计算公式为可比交易标的资产交易对价/评估基准日可比交易标的归属于母公司股东的净资产；

4、万华宁波 (BC 公司) 预测第一年市盈率 (P/E) 的计算公式为万华宁波 (BC 公司) 公司整体评估值/万华宁波 (BC 公司) 预测期第一年实现的净利润；

5、万华宁波 (BC 公司) 预测永续期市盈率 (P/E) 的计算公式为万华宁波 (BC 公司) 公司整体评估值/万华宁波 (BC 公司) 预测永续期实现的净利润；

6、万华宁波 (BC 公司) 市净率 (P/B) 的计算公式为万华宁波 (BC 公司) 公司整体评估值/万华宁波 (BC 公司) 在评估基准日归属于母公司股东的净资产；

7、上表中万华宁波 (BC 公司) 预测第一年指 2018 年，万华宁波 (BC 公司) 预测永续期为 2022 年及以后期间。

由上表可知，从市盈率来看，可比交易预测第一年市盈率平均值为 10.74 倍，

本次交易中根据万华宁波、BC 公司的公司整体评估值与 2018 年预测净利润计算的市盈率低于可比交易平均市盈率，主要是由于 2017 年以来 MDI、TDI 产品价格大幅上涨，导致公司 2018 年预测净利润大幅上升所致，但是根据标的公司的预测，从长期来看，该等产品价格不具有可持续性，公司的净利润也将回归正常水平。根据万华宁波、BC 公司的公司整体评估值与 2022 年及之后长期预测净利润计算的市盈率与可比交易预测永续期平均市盈率 7.54 相当。从市净率来看，可比交易的市净率平均值约为 3.49 倍，本次交易中根据万华宁波、BC 公司的公司整体评估值与评估基准日净资产计算的市净率与可比交易平均水平相当。

(2) 与可比同行业上市公司市盈率、市净率对比分析

由于万华化工本身并不从事具体经营业务，本次交易完成后，万华化工也将予以注销。因此，本次不对万华化工母公司的评估情况进行可比同行业上市公司市盈率、市净率对比分析。

本次评估中万华化工主要下属子公司万华宁波、BC 公司与同行业可比上市公司市盈率、市净率比较如下：

股票代码	股票简称	市盈率 (P/E)	市净率 (P/B)
600230.SH	沧州大化	8.35	3.90
002092.SZ	中泰化学	10.65	1.36
601678.SH	滨化股份	10.83	1.88
002068.SZ	黑猫股份	10.90	2.02
002648.SZ	卫星石化	16.74	2.28
平均数		11.49	2.21
万华宁波——预测第一年		6.71	3.52
BC 公司——预测第一年		3.53	2.15
万华宁波——预测永续期		8.94	-
BC 公司——预测永续期		7.00	-

注：1、同行业上市公司市盈率为 2018 年 4 月 30 日的动态市盈率，计算公式为当日总市值/归属母公司股东的动态净利润；

2、同行业上市公司市净率为最近一期末（即 2018 年 3 月 31 日）的市净率，计算公式

为当日总市值/最近一期末归属于母公司股东的净资产；

3、万华宁波（BC 公司）预测第一年市盈率（P/E）计算公式为万华宁波（BC 公司）公司整体评估值/2018 年预测实现的净利润；

4、万华宁波（BC 公司）市净率计算公式为万华宁波（BC 公司）公司整体评估值/本次交易评估基准日归属于母公司股东的净资产；

5、万华宁波（BC 公司）预测永续期市盈率计算公式为万华宁波（BC 公司）公司整体评估值/ 2022 年及长期预测实现的净利润。

由上表可知，从市盈率来看，同行业可比上市公司的市盈率平均值约为 11.49 倍，本次交易中根据万华宁波、BC 公司的公司整体评估值与 2018 年预测净利润计算的市盈率低于同行业上市公司，主要系 2017 年受化工行业周期性影响，主要相关化工产品价格大幅上升，从而导致可比上市公司净利润和公司估值大幅提升；从长期来看，随着产品价格逐步回归历史平均水平，同行业上市公司的估值也将回归合理水平，本次交易中根据万华宁波、BC 公司的公司整体评估值与 2022 年及之后长期预测净利润计算的市盈率与同行业可比上市公司相当，差异主要系流动性差价。从市净率来看，同行业可比上市公司的市净率平均值为 2.21 倍，与本次交易中根据万华宁波、BC 公司的公司整体评估值与评估基准日净资产计算的市净率相当。

综上所述，本次交易标的资产定价具有合理性和公允性，符合上市公司及全体股东的利益。

6、说明评估基准日至重组报告书披露日交易标的发生的重要变化事项，分析其对交易作价的影响

评估基准日至重组报告书披露日交易标的发生的重要变化事项及其对交易作价的影响的分析请参见本节之“七、评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估或估值结果的影响”。

7、交易定价与评估结果的差异说明

根据中联评估出具的《资产评估报告》，以 2018 年 1 月 31 日为评估基准日，万华化工全体股东权益的评估值为 5,221,758.20 万元。根据《吸收合并协议》

及《吸收合并协议补充协议》，本次交易的价格也为 5,221,758.20 万元，与评估结果不存在差异。

8、本次股份发行定价合理性的分析

本次交易为上市公司以向万华化工的 5 个股东发行股份的方式吸收合并万华化工。本次发行股份的定价合理性分析如下：

本次交易发行股份的价格为不低于上市公司第七届董事会 2018 年第六次临时会议决议公告日前 120 个交易日股票交易均价的 90%，即 31.93 元/股。

根据万华化学 2017 年 12 月 26 日第七届董事会 2017 年第四次临时会议及 2018 年 1 月 12 日 2018 年第一次临时股东大会审议通过的《公司 2017 年前三季度利润分配方案》，上市公司以 2017 年 9 月 30 日的总股本 2,734,012,800 股为基数，向公司全体股东每 10 股派发现金股利 15 元（含税）。鉴于公司 2017 年度前三季度利润分配方案已实施完毕，本次非公开发行股票的价格调整如下：调整后的发行底价=（调整前的发行底价-每股现金红利）/（1+每股送股或转增股本数）=（31.93-1.5）/1=30.43 元/股。

1、标的资产本次交易作价对应的市盈率、市净率

本次交易标的资产的价格为 5,221,758.20 万元。根据天圆全会计师出具的《万华化工审计报告》，万华化工 2017 年度合并报表归属于母公司股东的净利润为 998,231.82 万元，万华化工 2017 年末合并报表归属于母公司股东的净资产为 1,473,190.56 万元。由此可计算出标的资产交易价格对应标的资产 2017 年的市盈率为 5.23 倍、市净率为 3.54 倍。

2、本次发行股份对应的市盈率

根据上市公司 2017 年度报告，万华化学 2017 年度实现基本每股收益 4.09 元，每股净资产为 9.98 元。按照本次发行股份价格 30.43 元/股计算，本次发行价格对应上市公司 2017 年的市盈率为 7.44 倍，市净率为 3.05 倍。

本次标的资产交易作价对应的市盈率低于本次发行股份对应的市盈率，而标的资产交易作价对应的市净率稍高于本次发行股份对应的市净率。

本次交易将显著增强上市公司的资产规模和盈利能力，本次交易将实现万华化工旗下化工类资产的整体上市，有助于上市公司聚焦并做大做强主业，有助于上市公司充分利用万华化工内部全部资源，实现跨洲际产能布局、优势互补，进一步提升规模效应和协同效应，有助于上市公司提升核心竞争力、抗风险能力和可持续发展能力，促进上市公司朝着专业化、规模化、多元化的方向发展，切实推动“中国万华”向“世界万华”转变的企业发展战略。

综上，本次吸收合并交易发行股份的定价符合《重组管理办法》的规定且不会损害上市公司中小股东的利益，股份发行定价合理。

9、结合万华化工重要下属公司所处行业的行业周期情况、产品价格变化情况、生产与主要销售所在国家和地区政策影响、汇率变动影响、市场竞争与需求、主要客户的稳定性、已有订单等情况，补充披露各下属公司收益法评估中营业收入、毛利率预测的合理性以及未来保持毛利率稳定的具体措施

万华化工重要下属公司主要包括万华宁波和 BC 公司，下面分别就万华宁波和 BC 公司所处行业周期情况、产品价格变化情况、生产与主要销售所在国家和地区政策影响、汇率变动影响、市场竞争与需求、主要客户的稳定性、已有订单等情况分析收益法评估中营业收入和毛利率预测的合理性。

(1) 所处行业的行业周期情况

万华宁波和 BC 公司均属于石化行业中的化学原料及化学制品制造业，细分行业为聚氨酯行业，主要产品为 MDI、TDI 等。

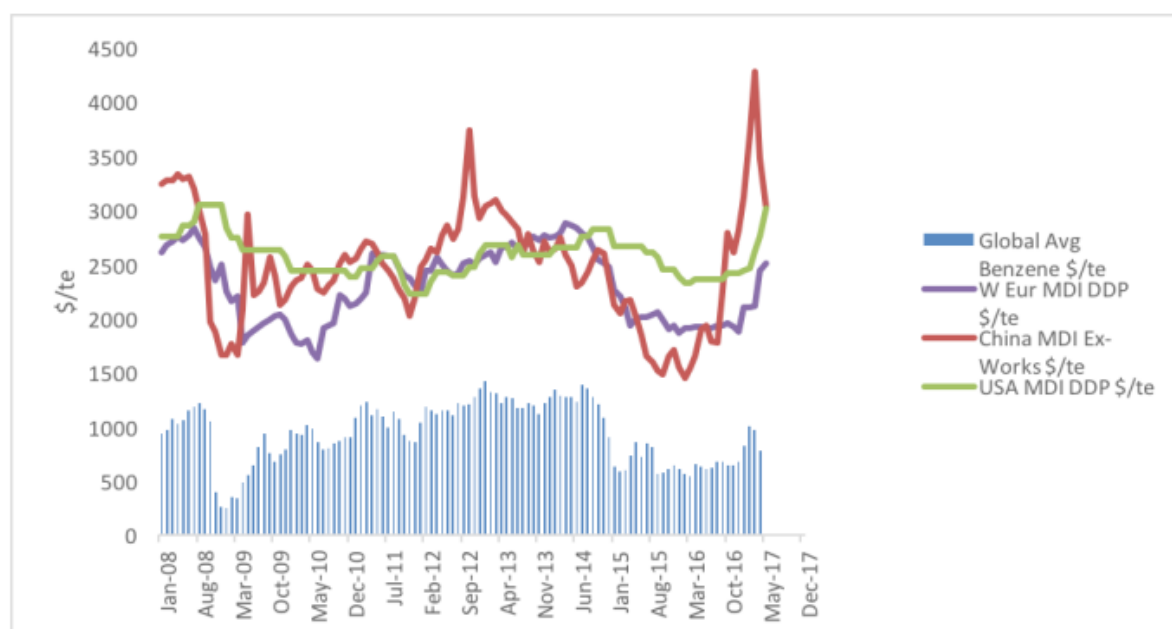
石化行业是基础性产业，它能为农业、能源、交通、机械、电子、纺织、轻工、建筑、建材等工农行业和人们的日常生活提供产品和服务，在全球经济发展中占有举足轻重的地位，因此受宏观经济波动影响较为明显。2008 年全球金融危机以来，世界经济呈现“脆弱慢增长”的态势，且经济发展不稳定的情形时有发生，这也直接导致了全球化工行业的发展呈现出一定的周期性。

化学原料及化学制品制造业下游涉及轻工、化工、电子、纺织、医疗、建筑、建材、汽车、国防、航天、航空等众多行业领域。受宏观经济波动的影响，

上述行业对于上游化工原材料的需求也会呈现出相应的波动，从而出现周期性特征。

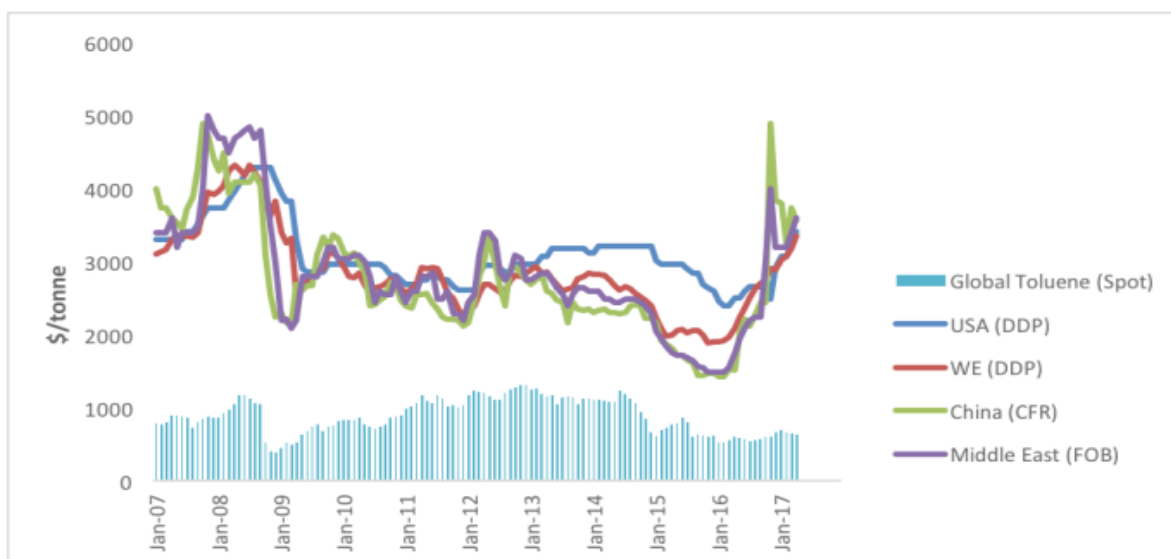
以万华宁波和 BC 公司的主要产品 MDI、TDI 来说。首先，MDI、TDI 价格与宏观经济的表现紧密相关，未来 MDI 市场行情变化仍将主要取决于全球宏观经济的发展状况；除宏观经济因素影响之外，全球新增 MDI、TDI 产能也将对该行业的市场表现产生重要影响；短期来看，全球 MDI、TDI 供给仍有可能受定期检修以及不定期不可抗力停产等因素影响价格有所波动。

2008 年至 2017 年间全球及各主要消费地区 MDI 价格变化情况如下：



数据来源：Tecnon Orbichem

2007 年至 2017 年间全球及各主要消费地区 TDI 价格变化情况如下：



数据来源：Tecnon Orbichem

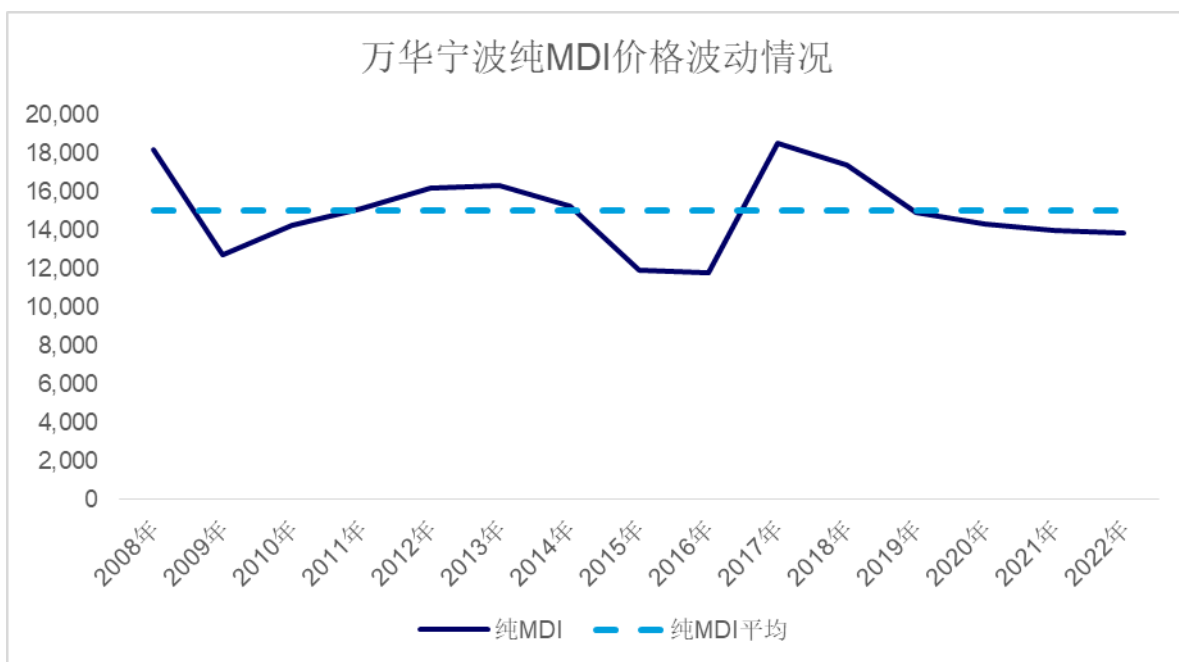
由上图可知，最近十年全球 MDI、TDI 价格曾遭遇两次“大起大落”，充分体现了 MDI、TDI 产品的周期性特征。2016 年，全球主要经济体逐渐复苏，其中，美国经济的回暖以及中国经济的平稳增长推动聚氨酯下游消费需求的上升；与此同时，全球原油价格在 2016 年初的低位上开始缓慢爬升，给下游化工行业提供了有力的成本支撑；2016 年 10 月开始，受全球 MDI、TDI 生产厂商定期检修、永久关闭装置以及不可抗力等因素影响，MDI、TDI 供给频繁波动。在上述因素的综合影响下，全球 MDI、TDI 供求关系趋于紧张，MDI、TDI 价格开始持续上行。从长期来看，目前 MDI、TDI 的价格处于历史高位，不具有可持续性。

(2) 产品价格变化情况

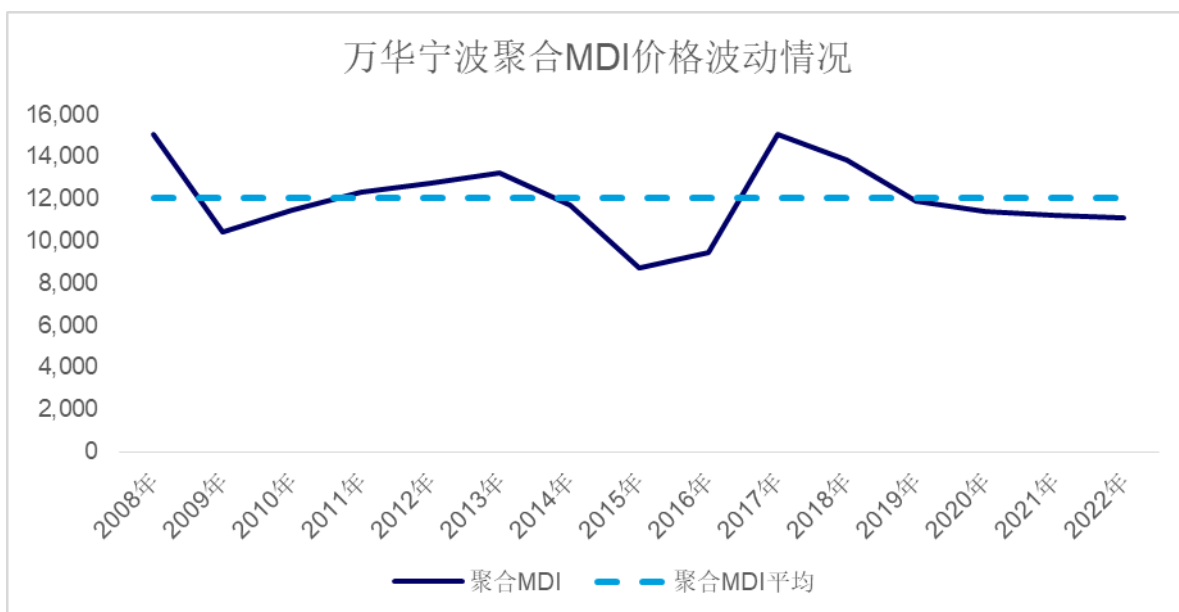
① 万华宁波主要产品价格变化情况

报告期内，万华宁波的主要产品为 MDI，包括纯 MDI 和聚合 MDI，二者合计销售收入占万华宁波总收入的 75%以上。

万华宁波执行万华化学集团统一的销售策略，大部分产品通过万华化学（烟台）销售有限公司或万华香港对外销售，只有小部分产品由万华宁波自身对外销售。最近 10 年以及未来预测年度万华宁波 MDI 的平均销售价格情况如下：



注：纯 MDI 平均指 2008 年-2017 年万华宁波销售的纯 MDI 的价格的平均值。



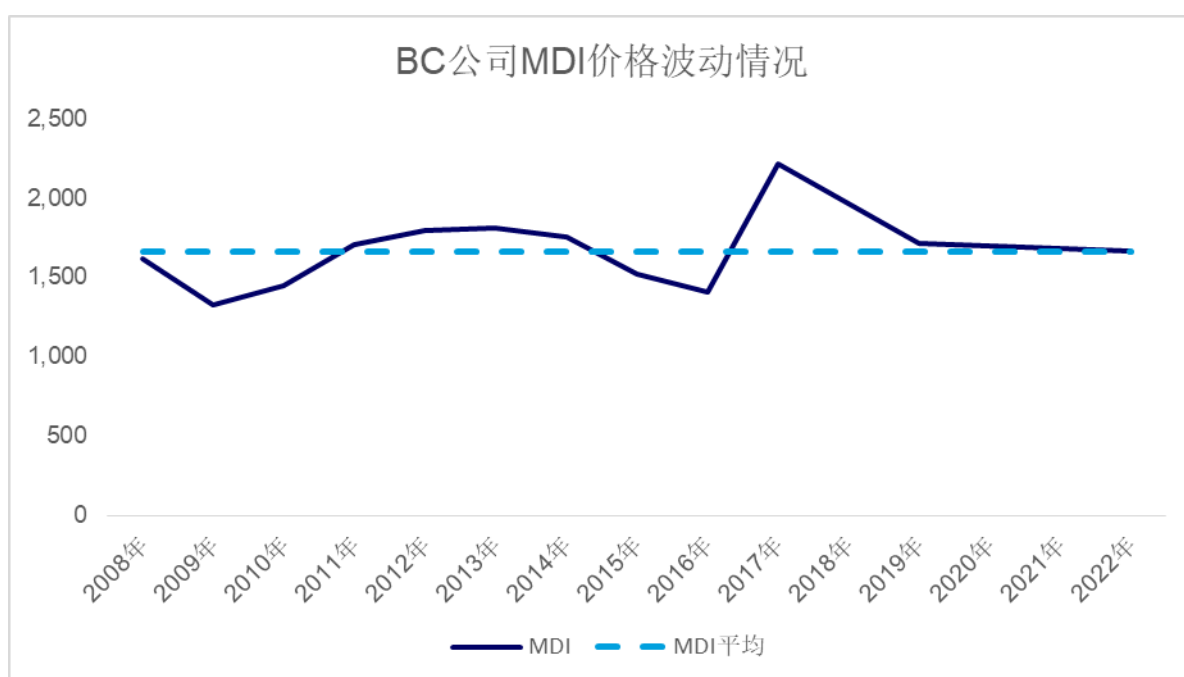
注：聚合 MDI 平均指 2008 年-2017 年万华宁波销售的聚合 MDI 的价格的平均值。

由上图可知，受行业周期性波动等多方面因素影响，万华宁波 2017 年纯 MDI 和聚合 MDI 的产品销售价格大幅上涨，远高于历史平均水平，万华宁波管理层认为该等产品价格不具有持续性，预计未来 MDI 价格会逐步回归正常水平。2008 年-2017 年，万华宁波纯 MDI 的产品销售平均价格为 15,025 元/吨，聚合 MDI 的产品销售平均价格为 12,014 元/吨，稍高于万华宁波永续期预测价格水平。

综上，万华宁波管理层对其主要产品纯 MDI 和聚合 MDI 未来年度产品价格的预测充分考虑了所在行业周期性波动的影响，预测谨慎合理。

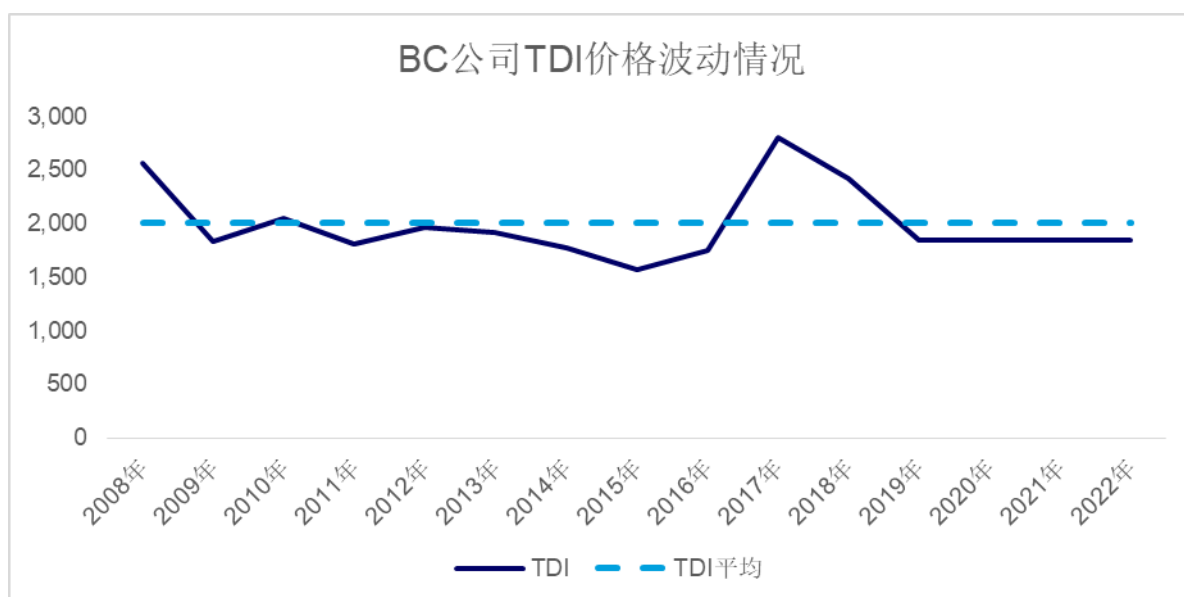
②BC 公司主要产品价格变化情况

报告期内，BC 公司的主要产品为 MDI 和 TDI，二者合计销售收入占 BC 公司总收入的 70%左右。最近 10 年以及未来预测年度 BC 公司 MDI 和 TDI 的平均销售价格情况如下：



注：MDI 平均指 2008 年-2017 年 BC 公司销售的 MDI 的价格的平均值。

由上图可知，受行业周期性波动等多方面因素影响，BC 公司 2017 年 MDI 产品销售价格大幅上涨，远高于历史平均水平，BC 公司管理层认为该等产品价格不具有持续性，预计未来 MDI 价格会逐步回归正常水平。2008 年-2017 年，BC 公司 MDI 产品销售平均价格为 1,660 欧元/吨，与 BC 公司永续期预测价格水平相当。



注：TDI 平均指 2008 年-2017 年 BC 公司销售的 TDI 的价格的平均值。

由上图可知，受行业周期性波动等多方面因素影响，BC 公司 2017 年 TDI 产品销售价格大幅上涨，远高于历史平均水平，BC 公司管理层认为该等产品价格不具有持续性，预计未来 TDI 价格会逐步回归正常水平。2008 年-2017 年，BC 公司 TDI 产品销售平均价格为 2,005 欧元/吨，稍高于 BC 公司永续期预测价格水平。

综上，BC 公司管理层对其主要产品 MDI、TDI 未来年度产品价格的预测充分考虑了所在行业周期性波动的影响，预测谨慎合理。

(3) 生产与主要销售所在国家和地区政策影响

① 万华宁波生产与主要销售所在国家和地区政策影响

生产方面，由于石化产品一般具有燃烧性、爆炸性、腐蚀性和毒性等特点，其项目前期建设一般需要向政府部门申请核准或备案，在获得批准之后方可进行建设、运营，具有较高的审批壁垒。以国内聚氨酯产品（主要包括 MDI、TDI）行业为例，由于聚氨酯原材料的生产工艺中会用到剧毒的光气，生产工艺中任何一个环节出现问题很有可能造成对人类、周围环境影响重大的安全事故。因此，目前国内已有监管部门及地方政府发布相应的指南或者规定，严格设定光气等剧毒、易燃、易爆危险化学品建设项目的安全准入。由于目前聚氨酯生产

厂商大多采取自产自供光气进行产品生产，因此，从原材料光气的制备角度来看，行业新进者将面临非常大的审批壁垒。从产品本身的审批准入壁垒来看，MDI 和 TDI 新建项目也存在较大的审批壁垒：国家发改委在 2015 年作出《关于做好〈石化产业规划布局方案〉贯彻落实工作的通知》中要求 MDI 项目由省级政府按照国家有关规定核准，各地要按照《石化产业规划布局方案》确定的规划布局和新建项目（基地）相关指标要求，依法依规办理项目核准手续。2013 年，尽管国家发改委取消了对企业投资精对苯二甲酸（PTA）、甲苯二异氰酸酯（TDI）项目及对二甲苯（PX）、乙烯改扩建项目的核准，但与此同时，国土资源、环保、安全生产监管等有关部门将对上述项目加强监管，对于不符合国家有关规划和产业政策要求的投资项目，仍将在职责范围内依法采取措施予以制止。尽管国内 TDI 行业取消了核准审批，但新建项目仍需符合国家有关规划和产业政策要求，并履行相应的备案手续，因此 TDI 行业的行业准入仍具有较高的门槛。较高的审批门槛使得上市公司（含万华宁波）所处行业份额被大幅稀释的可能性较低，其产品的行业地位得以进一步巩固。

销售方面，万华化学（含万华宁波）在国内不存在政策限制。境外销售来看，2016 年度、2017 年度以及 2018 年上半年万华化学（含万华宁波）对外出口的营业收入分别为 622,113 万元、1,578,422 万元以及 1,014,289 万元，分别占各期万华化学合并口径营业收入的 21%、30%和 34%。最近两年一期，万华化学（含万华宁波）主要向美国、欧洲、韩国、印度、日本以及中东等国家和地区出口。2018 年以来，尽管全球经济呈现回暖态势，但美国等国家出于贸易保护主义倾向已对中国部分产品加征关税。经核查，美国已实施的 340 亿美元商品加税清单中并没有万华化学（含万华宁波）的产品，万华化学（含万华宁波）小部分产品在 500 亿 25%加税清单中，万华化学（含万华宁波）大部分产品在 2,000 亿美元 10%加税清单中、但何时实施并没有明确的时间表，并且后续关税列表可能会有变化，还需要进一步确认。目前来看，美国关税加税对万华化学（含万华宁波）的影响在可控范围内，上市公司尚未有减少向美国出货的计划。如果未来加征关税确要实施，万华化学（含万华宁波）则将根据具体产品、具体加税税率调整供货计划，调整出口产品及地区结构。整体来说，经测算，上

述事项不会对万华宁波未来年度的经营业绩产生重大影响。

②BC 公司生产与主要销售所在国家和地区政策影响

BC 公司的生产地主要在匈牙利，从 BC 公司生产所在地来看，其项目的审批主要由当地的主管部门在反复论证分析后进行批准，企业新建化工类项目一般需获取项目设施建设许可、污染防治及整体控制许可、水权实现许可、资源耗费许可等。

销售方面，报告期内 BC 公司 90%左右的产品销往欧洲地区，其他销售地区包括中东、美洲和非洲。而在欧洲地区销售流通的化工品，无论属于当地自产流通还是进口流通，都需要满足 REACH 法规所制定的产品标准。因此，在欧洲地区，从化工类项目前期的建设到后期产品的流通都存在较高的审批壁垒。较高的项目建设壁垒以及产品销售流通要求使得 BC 公司所处行业份额被大幅稀释的可能性较低，其产品的行业地位得以进一步巩固。

(4) 汇率变动影响

①万华宁波汇率变动影响

万华宁波的主要原材料纯苯、盐等进口采购均以美元结算，出口的产品 80%以上也是通过美元结算，美元对人民币的汇率波动对公司收入和成本均有一定的影响。公司在汇率风险管理方面，除以业务自然对冲以外，主要通过增减短期美元贷款，对冲美元净敞口部分的汇率波动风险。

报告期内，万华宁波的汇兑损益及占比情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度
汇兑损益	-5,972.06	16,048.99	-6,517.10
营业收入	1,069,735.82	2,085,426.33	1,268,057.94
利润总额	505,661.40	932,273.17	327,668.21
汇兑损益/营业收入	-0.56%	0.77%	-0.51%
汇兑损益/利润总额	-1.18%	1.72%	-1.99%

由上表可知，报告期内万华宁波汇兑损益金额及占营业收入和利润总额的比例均较小，不构成重大影响。

②BC 公司汇率变动影响

BC 公司 90%左右的销售集中在欧洲地区，结算货币和公司记账货币均为欧元，汇率变动影响较小。

报告期内，BC 公司的汇兑损益及占比情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度
汇兑损益	-2,183.60	4,689.13	875.81
营业收入	807,321.42	1,310,888.26	864,898.10
利润总额	285,571.95	339,238.53	100,281.29
汇兑损益/营业收入	-0.27%	0.36%	0.10%
汇兑损益/利润总额	-0.76%	1.38%	0.87%

由上表可知，报告期内 BC 公司汇兑损益金额及占营业收入和利润总额的比例均较小，不构成重大影响。

(5) 市场竞争与需求情况

①万华宁波所在市场的竞争与需求情况

万华宁波的主要产品为 MDI，具体市场竞争和需求情况如下：

1) MDI 行业竞争格局

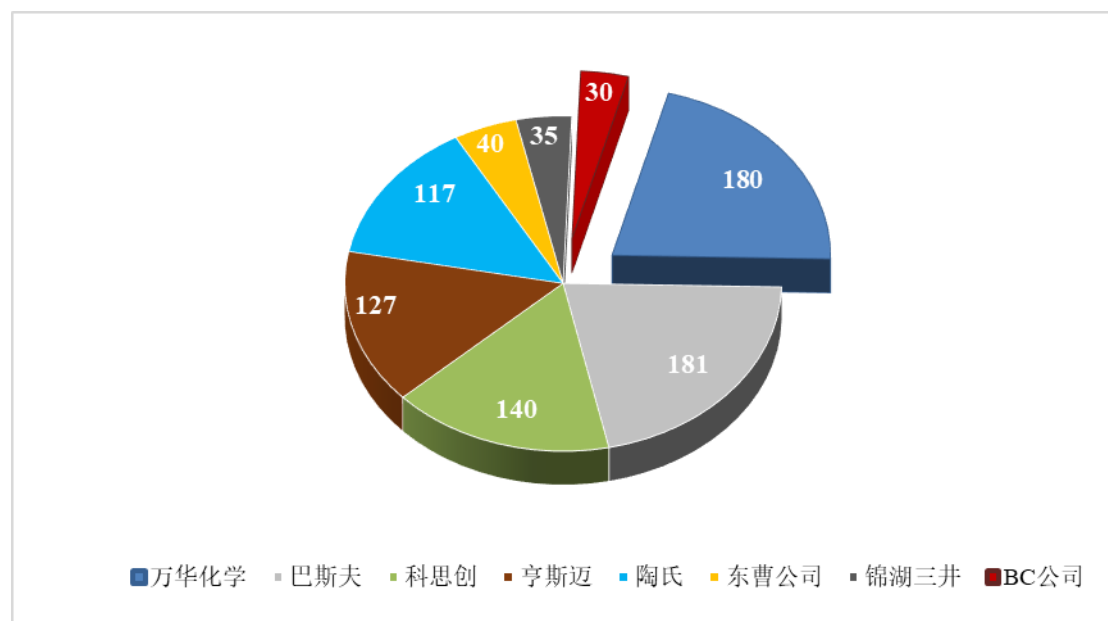
万华化学（含万华宁波）的主营业务为化学原料及化学品的生产与销售，公司业务涵盖聚氨酯产业、石化产业及功能化学品和材料产业三大板块，公司为全球第二大 MDI 生产商（以产能计）。而万华宁波作为万华化学最主要的生产销售子公司，形成了以 MDI 产品为核心，精细化学品协同发展的多元化产品结构，下游应用领域广泛分布于生活家居、运动休闲、汽车交通、建筑工业和电子电器等行业。

由于 MDI 行业极高的技术壁垒，全球范围内能够进行大规模生产的化工企业屈指可数，聚氨酯产品行业长期呈现出“寡头垄断”的特征。截至 2017 年底，全球仅 8 家化工企业拥有 MDI 的自主知识产权并能进行独立生产。上述 8 家企业中 MDI 年生产能力超过 100 万吨的公司共有 5 家，分别为万华化学、巴斯夫、科思创、亨斯迈以及陶氏，产能合计占比约 88%。行业内部产能规模已呈现“梯队化”特征，行业领先企业的规模优势趋于集中。截至 2017 年底，万华化学和 BC 公司合计拥有 MDI 产能共计 210 万吨/年，位居全球 MDI 行业第一。

当前，全球 MDI 行业供求呈现出“紧平衡”的特点。在开工正常的情况下，具备产能规模优势的企业往往能够通过调配自身的产量控制更多的市场份额，并凭借规模效应获得高额的利润回报。

截至 2017 年末，全球八大 MDI 生产厂商产能规模如下图所示：

单位：万吨/年



注：陶氏与沙特阿美在中东合资设立的 sadara 项目的 MDI 产能与陶氏原有 MDI 产能在上图中一并显示。

数据来源：三韬咨询，《2017 年中国 MDI 市场研究报告》及公开市场数据整理

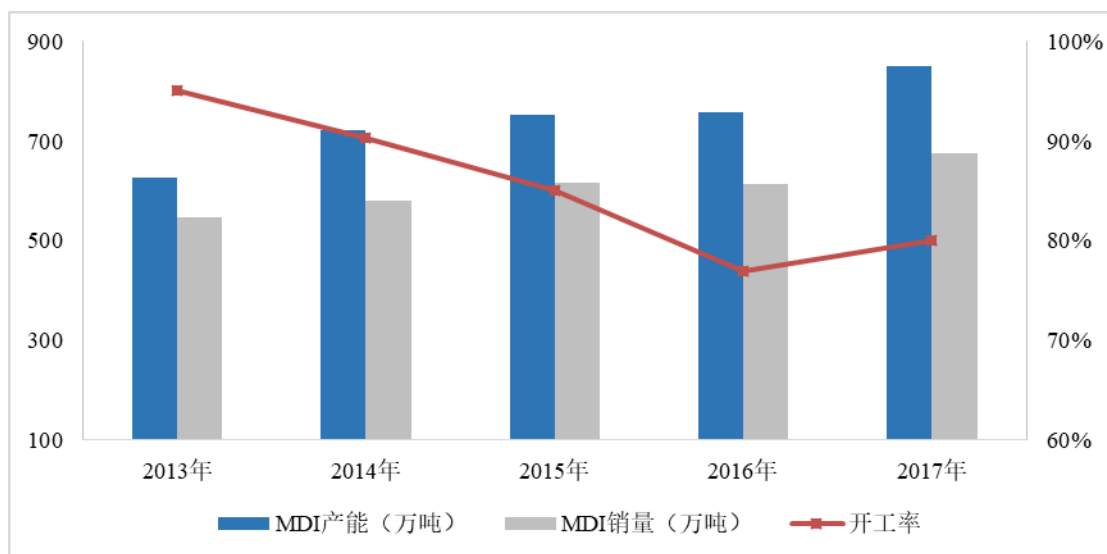
2) MDI 行业需求情况

纯 MDI 由于具有良好的流动性及回弹性，使得其在微孔弹性体、热塑性弹性体、浇铸型弹性体、人造革、合成革、胶粘剂、涂料、密封剂等行业中有广泛的应用，目前世界上纯 MDI 主要应用于聚氨酯热塑性弹性体（TPU）行业，其次是微孔弹性体（低密度 PU 鞋底原液）和合成革（PU 浆料）行业，随着人们对氨纶织物的需求增大，纯 MDI 在氨纶行业的消耗量也逐年上升，纯 MDI 的应用开始全面渗透到纺织领域。另外，纯 MDI 在涂料和胶粘剂行业也有少量应用。

聚合 MDI 由于具有良好的隔热性能及高黏结性，使得其在保温材料和胶粘剂上得到了广泛的应用。目前，聚合 MDI 在保温材料上的应用主要以硬泡为主，渗透于冰箱、冷柜、冷藏集装箱、建筑、管道、热水器、冷库等行业，由其制成的聚氨酯硬质泡沫，不仅隔热效果良好，而且具有轻便、环保和不易燃等特点，该产品在世界上的接受程度越来越高。聚合 MDI 具有良好的黏结性能，目前绝大部分的聚氨酯胶粘剂是以聚合 MDI 为主要原料合成，包括双组分和单组分胶，此类胶粘剂可用于汽车、建筑、防盗门、彩钢板等行业。

2013 年至 2017 年间，全球 MDI 供求基本处于平衡状态。随着下游市场需求的增加，每年都有新的 MDI 产能进入市场，但是受新增产能释放存在缓慢爬坡等因素影响，MDI 的开工率呈现一定的下滑趋势。2016 年，MDI 行业内定期检修以及不可抗力停产等情况发生较为频繁，市场供应较为不稳定，行业开工率也下滑至近 5 年最低水平，全年 MDI 供不应求，MDI 产品价格也在 2016 年开始大幅回升。

2013 年至 2017 年间全球 MDI 产能、销量及行业整体开工率情况如下所示：



数据来源：三韬咨询，《2017年中国MDI市场研究报告》及公开市场数据整理

从 MDI 需求角度来看，未来以中国为代表的亚太地区市场随着经济的稳定增长将继续为 MDI 市场的发展提供有力支撑；欧美等发达国家的经济则呈现缓慢复苏之势，对于聚氨酯产品的需求增长更多体现为对传统材料的结构性替代调整需求；非洲、中东、东南亚等新兴市场经济发展快速，将为 MDI 行业的发展注入新的活力。

②BC 公司所在市场的竞争与需求情况

BC 公司的主要产品为 MDI 和 TDI，具体市场竞争和需求情况如下：

1) MDI 行业竞争格局

MDI 行业竞争情况请参见上文“1、万华宁波所在市场的竞争与需求情况”之“（1）MDI 行业竞争格局”。

2) TDI 行业竞争格局

目前，全球仅有少数几家化工企业具有规模化的 TDI 产能，分别是巴斯夫、科思创、Sadara 以及 BC 公司。这四家厂商控制了全球超过四分之三的 TDI 产能，规模优势较为集中。

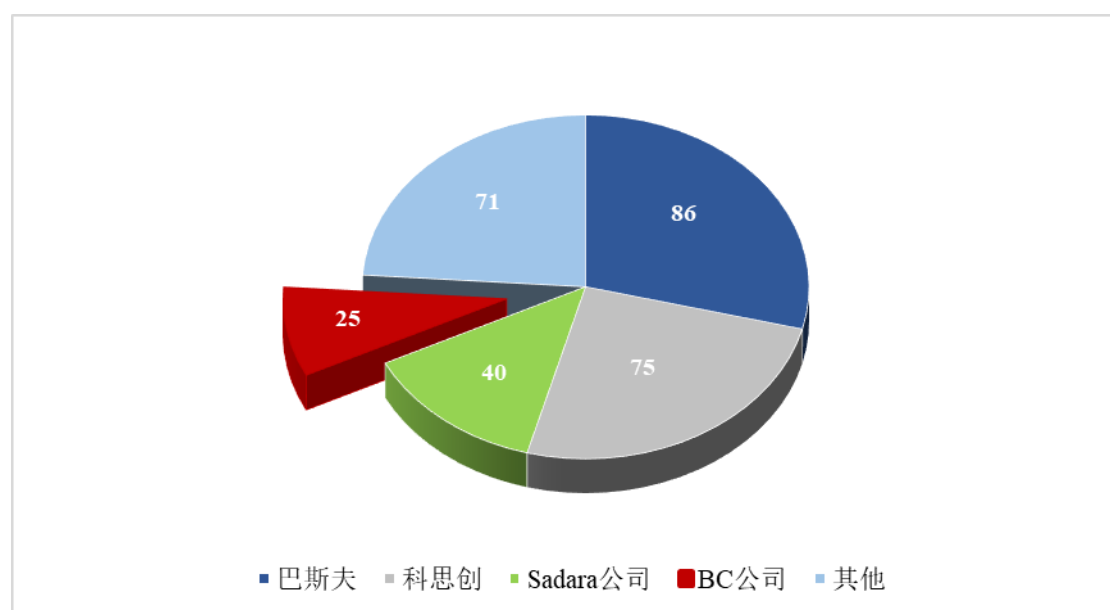
最近两年，全球 TDI 产能有所更迭，既存在永久性或者临时性的停产情况，也存在新增产能或在原有产能基础上进行扩张的情形。总体来看，行业内 TDI 供应情况较为不稳定，全球 TDI 价格受此影响存在大幅波动的情形。目前，全球 TDI 行业供需整体亦呈现出“紧平衡”的态势，具备产能规模优势的企业在保持正常开工率的情况下，往往能够通过调配自身的产量控制更多的市场份额，实现更高的利润回报。

截至 2017 年底，欧洲市场仅有 3 家企业能够自主生产 TDI，分别为巴斯夫、科思创以及 BC 公司。最近几年欧美等地环保政策不断趋严，人们的环保意识逐渐加强，上述发达地区规模较小、工艺落后的 TDI 产能逐渐被关停，欧洲地区 TDI 行业规模趋于集中。

中国国内从事 TDI 生产的厂商约有 6 家，国内产能规模排名前两位的厂商均为跨国企业，国内本土 TDI 生产企业在产能规模、研发创新能力以及一体化工艺整合等方面仍与跨国生产厂商存在较为明显的差距。目前，万华化学正在国内建设 30 万吨/年的 TDI 装置，预计 2018 年底建成投产，将有望改变国内企业 TDI 产能竞争力以及产品影响力不足的局面。

截至 2017 年底，全球及欧洲地区主要 TDI 厂商产能情况如下图所示：

单位：万吨/年



数据来源：三韬咨询，《2017年中国TDI市场研究报告》

3) MDI 行业需求情况

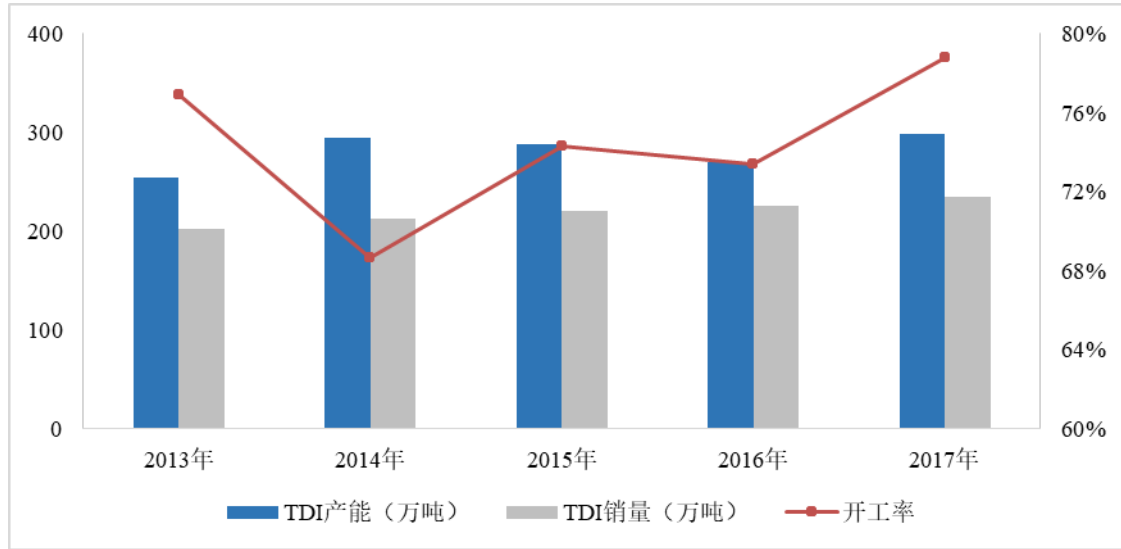
MDI 行业需求情况请参见上文“2、BC 公司所在市场的竞争与需求情况”之“（2）MDI 行业需求情况”。

4) TDI 行业需求情况

TDI 主要应用于软泡、涂料、胶粘剂、弹性体。其中软泡是最大的一块消费领域，其次是涂料，两个加在一起占比近 90%。软质聚氨酯泡沫材料在家具和运输领域有广泛的应用。另外，TDI 还是胶粘剂、密封剂、尼龙-6 交联剂、聚氨酯涂料和聚氨酯弹性体中间体重要原材料。

2013 年至 2017 年，受下游需求放缓影响，全球 TDI 行业需求增速有所放缓。行业内厂商产能调整情况较多，旧装置的关停以及新装置的重新上马导致行业 TDI 供给水平较为不稳定。2013 年至 2014 年之间，由于亚洲产能快速增加，尤其是中国产能进入爆发式增长，导致 2014 年全球 TDI 开工率大幅下降；2016 年开始，TDI 行业内厂商的产能更迭以及装置检修情况较多，开工率较上年有所下调，此外，受宏观经济周期性波动影响，产品供不应求，TDI 价格也因此开始大幅上涨。

2013 年至 2017 年间全球 TDI 产能、销量及行业整体开工率情况如下所示：



数据来源：三韬咨询，《2017年中国TDI市场研究报告》

由于TDI在回弹性以及单位质量发泡上具有较强的性能优势以及成本优势，TDI在软泡行业的地位短期来看仍将难以被撼动。在全球经济复苏的大背景下，2017年全球的TDI消费量达到234.2万吨，比2016年增长了4.1%，其增长主要来自亚太地区，尤其是中国市场。而欧美市场需求也随着经济缓慢复苏而稳步增长，未来以中国为代表的亚太地区市场随着经济的稳定增长将继续为TDI市场的发展提供有力支撑；非洲、中东等新兴市场经济发展快速，也将为TDI行业的发展注入新的动力。

(6) 主要客户的稳定性

① 万华宁波主要客户的稳定性

万华宁波执行万华化学集团统一的销售策略，大部分产品通过万华化学（烟台）销售有限公司或万华香港对外销售，只有小部分产品由万华宁波自身对外销售。

报告期内万华化学MDI产品客户主要包括浙江华峰集团、美的集团、海尔集团（青岛海达源采购服务有限公司）、海信集团等世界知名公司。大部分客户合作年限均在10年以上，客户相对稳定。

②BC 公司主要客户的稳定性

BC 公司生产的 MDI、TDI 等产品主要在欧洲地区进行销售，占销售总额的 90%左右，部分货源销往中东、非洲、美洲等地，主要客户包括欧洲海绵集团（Eurofoam）、林德集团（Linde）、壳牌集团（Shell）、汉高集团（Henkel）等世界知名公司。欧洲客户重视供应的长期稳定性，而且由于不同供应商产品存在一定的差异，原料切换有一定的风险，所以 BC 公司客户的采购稳定性较高。2018 年 1-6 月，BC 公司前 10 大客户合作年限均在 5 年以上，平均合作年限为 9.7 年。

(7) 已有订单情况

①万华宁波已有订单情况

万华宁波 2018 年 1-6 月的实际经营情况如下：

单位：万元

项目	2018 年全年 预测数据	2018 年 1-6 月份 实际数据	占比
营业收入	1,887,795.07	1,069,735.82	56.67%
净利润	513,971.22	382,372.53	74.40%

注：以上数据已经审计

由上表可知，万华宁波 2018 年 1-6 月实现营业收入 1,069,735.82 万元，占 2018 年全年预测收入的 56.67%，2018 年 1-6 月实现净利润 382,372.53 万元，占 2018 年全年预测净利润的 74.40%，完成比例较高，2018 年承诺净利润可实现性较高。

此外，2018 年 7 月份，万华宁波实现销售收入 198,894.76 万元（未经审计）。

截至 2018 年 7 月底，万华宁波已发货尚未确认收入及已签订单尚未发货的订单金额合计 386,291.12 万元，预计均能在 2018 年实现销售收入。

综上，万华宁波 2018 年 1-7 月营业收入加上截至 2018 年 7 月底的在手订单金额合计为 1,654,921.70 万元，占 2018 年全年预测收入的 87.66%。2018 年

预测收入和净利润具有可实现性。

②BC 公司已有订单情况

BC 公司 2018 年 1-6 月的实际经营情况如下：

单位：千欧元

项目	2018 年全年 预测数据	2018 年 1-6 月份 实际数据	占比
营业收入	1,678,721.21	1,047,789.00	62.42%
净利润	382,449.84	345,355.00	90.30%

注：以上数据已经审计

由上表可知，BC 公司 2018 年 1-6 月实现营业收入 1,047,789.00 千欧元，折 807,321.42 万元人民币，占 2018 年全年预测收入的 62.42%，2018 年 1-6 月实现净利润 345,355.00 千欧元，折 257,658.10 万元人民币，占 2018 年全年预测净利润的 90.30%，完成比例较高，2018 年承诺净利润可实现性较高。

此外，2018 年 7 月份，BC 公司实现销售收入 13,419.74 万欧元（未经审计）。

BC 公司产品基本上是按照月度进行定价和销售，截至 2018 年 7 月底，BC 公司在手订单金额大约为 6,000 万欧元，占公司单月销售额的 30%-50%，随着 BC 公司的持续生产经营，2018 年预测收入和净利润具有可实现性。

(8) 万华化工各下属公司收益法评估中营业收入预测的合理性

由上述可知，万华宁波和 BC 公司所处的 MDI 和 TDI 行业属于周期性行业，目前产品价格处于历史高位，管理层认为该等价格不具有可持续性，并在预测未来年度产品价格时充分考虑了过去十年的产品价格波动情况，预测谨慎合理。MDI、TDI 行业具有较高的审批壁垒、技术壁垒和资金壁垒，外部进入者很难进入和竞争。万华宁波生产所在地为中国宁波，大部分产品通过万华化学（烟台）销售有限公司或万华香港对外销售，万华香港主要出口销售国家和地区的相关政策影响在可控范围内，不会对万华宁波未来年度的经营业绩产生重大影响；BC 公司生产与主要销售地区为欧洲，相关国家和地区的政策影响较小。万华宁

波和 BC 公司受汇率变动及汇兑损益的影响较小。万华宁波和 BC 公司所处的 MDI 和 TDI 行业属于寡头垄断行业，由于下游应用广泛，因此易受全球宏观经济波动的影响，但整体需求处于稳定增长状态。万华宁波和 BC 公司的主要客户稳定，大部分客户合作年限都在 10 年以上。2018 年 1-6 月，万华宁波和 BC 公司业绩完成情况较好，已有订单充足，预测收入和净利润具有可实现性。综上，万华宁波和 BC 公司收益法评估中营业收入的预测具有合理性。

BC 辰丰的主营业务主要为生产和销售 BC 公司 PVC 产品生产所需的助剂 VPI，公司 2017 年开始正式生产运营，主要客户为 BC 公司，业务较为简单，业务规模较小，发展相对稳定。BC 辰丰管理层根据公司实际运营情况预测未来年度收入水平，具体如下：

单位：千欧元

项目名称	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 及以后
营业收入	893.72	1,041.73	1,192.37	1,229.42	1,277.54	1,313.57
增长率	-	16.56%	14.46%	3.11%	3.91%	2.82%

由上表可知，BC 辰丰因 2017 年才开始运营，所以 2018 年、2019 年收入增长较快，但自 2020 年开始，每年收入增长均在 3% 左右，永续期收入保持不变，营业收入预测合理。

万华氯碱热电位于万华烟台工业园内，主要为万华化学生产提供氯碱产品和蒸汽等，万华氯碱热电管理层根据公司实际运营情况预测未来年度收入水平，具体如下：

单位：万元

项目名称	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 及以后
营业收入	195,454.57	229,523.45	237,582.36	253,187.89	261,298.16	271,298.20
增长率	-	17.43%	3.51%	6.57%	3.20%	3.83%

由上表可知，万华氯碱热电因 2014 年 11 月才正式投产运营，随着产能逐步释放，营业收入也快速增长，2016 年、2017 年营业收入分别较上年增长 35.61%

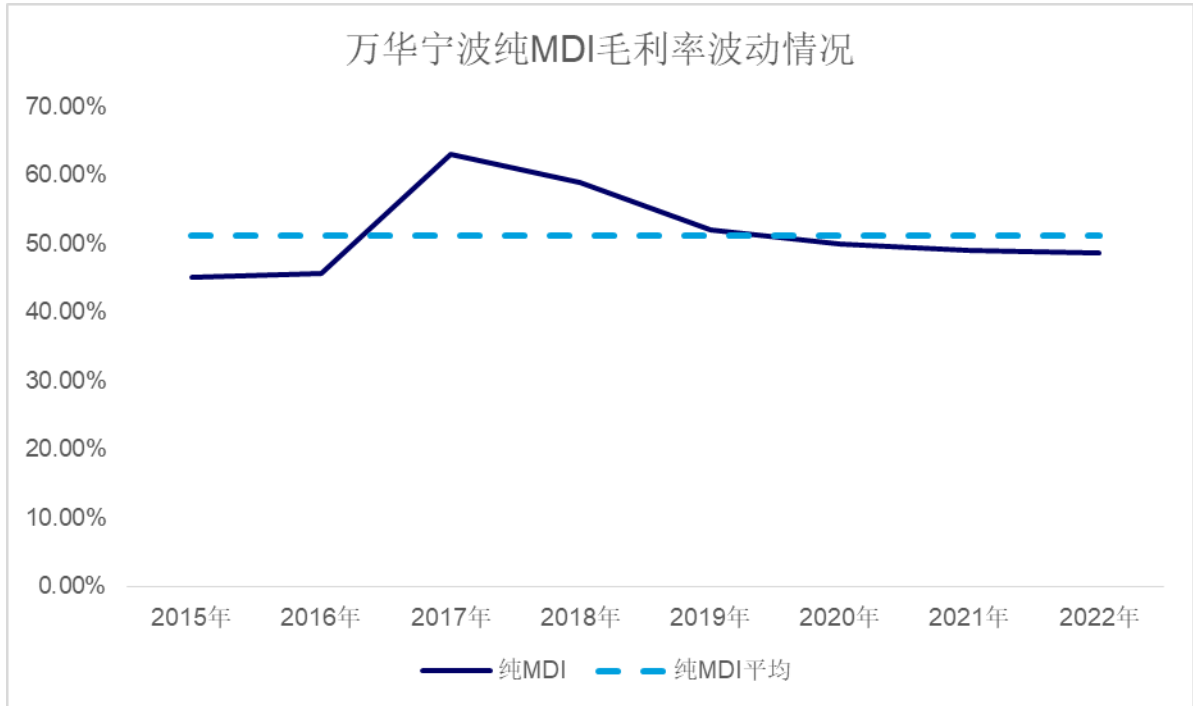
和 52.39%。因此，预测 2018 年营业收入增长也较快，但自 2019 年开始，每年收入增长在 3%-6%左右，永续期收入保持不变，营业收入预测合理。

(9) 万华化工各下属公司收益法评估中毛利率预测的合理性以及未来保持毛利率稳定的具体措施

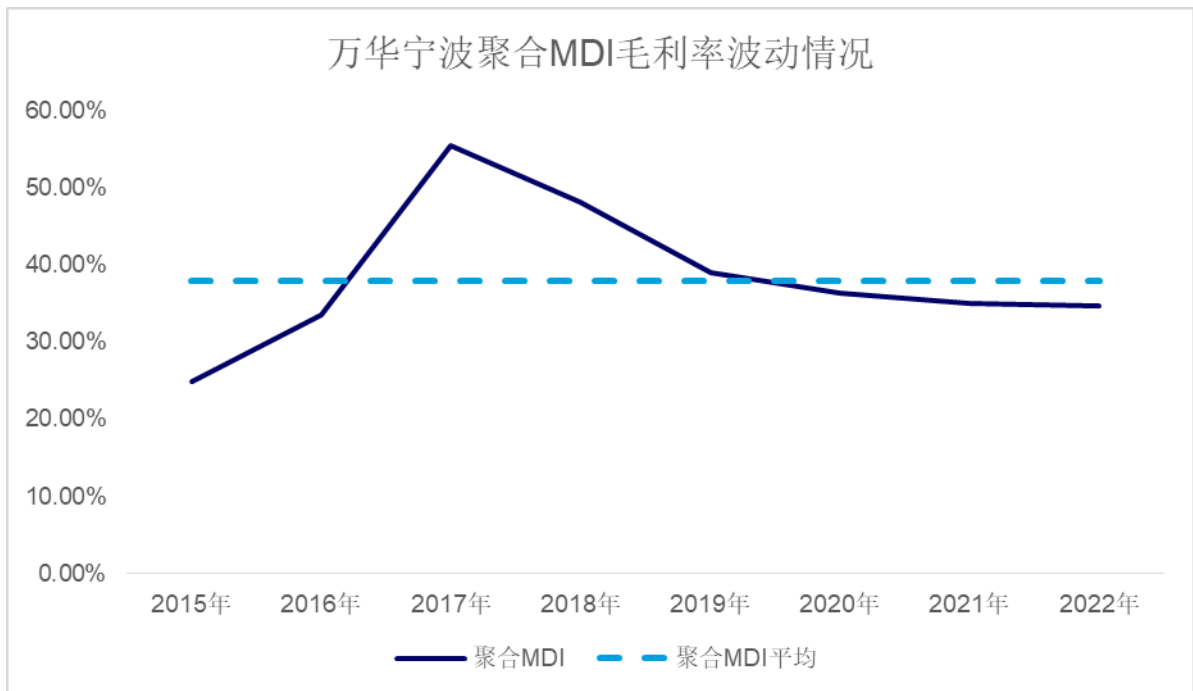
①万华宁波收益法评估中毛利率预测的合理性以及未来保持毛利率稳定的具体措施

2015-2017 年，万华宁波主要产品纯 MDI 和聚合 MDI 产品的毛利率分别为 44.98%、45.57%、62.93%和 24.83%、33.58%、55.40%，呈逐步上升的趋势，毛利率上升的主要原因是 MDI 市场价格的提升，而在成本方面未发生较大变动。本次对于纯 MDI 和聚合 MDI 的各项成本分材料费、人工费、制造费用和其他费用分别进行预测。最近三年和预测期内纯 MDI 和聚合 MDI 的毛利率情况如下：

项目	纯 MDI	聚合 MDI
2015 年	44.98%	24.83%
2016 年	45.57%	33.58%
2017 年	62.93%	55.40%
2018 年	58.97%	48.16%
2019 年	52.02%	38.96%
2020 年	49.95%	36.32%
2021 年	48.92%	35.04%
2022 年	48.56%	34.63%



注：纯 MDI 平均指 2015 年-2017 年万华宁波销售的纯 MDI 的毛利率的平均值。



注：聚合 MDI 平均指 2015 年-2017 年万华宁波销售的聚合 MDI 的毛利率的平均值。

万华宁波管理层认为由于宏观经济周期性波动等因素的影响，目前纯 MDI 和聚合 MDI 的产品价格均处于历史高位，该等价格不具有可持续性，因此预测未来年度产品价格将逐步回落至历史平均水平。纯 MDI 和聚合 MDI 产品价格变

动的合理性分析请参见上文“（二）产品价格变化情况”之“1、万华宁波主要产品价格变化情况”。而因成本波动相对较小，因而预测期毛利率也将逐步回落。预测永续期，纯 MDI 和聚合 MDI 的毛利率低于历史年度平均毛利率水平，具有合理性。

万华宁波所处的 MDI 行业属于周期性行业，受宏观经济、供需情况等多方面因素的影响，历史年度产品价格波动较大，而主要原材料为大宗商品，价格波动相对较小，从而导致历史年度毛利率波动也较大。万华宁波管理层按照谨慎性原则预测了未来年度的毛利率情况，永续期预测毛利率水平低于历史年度平均水平，有效降低了毛利率大幅波动导致万华宁波经营业绩大幅低于预期的风险。

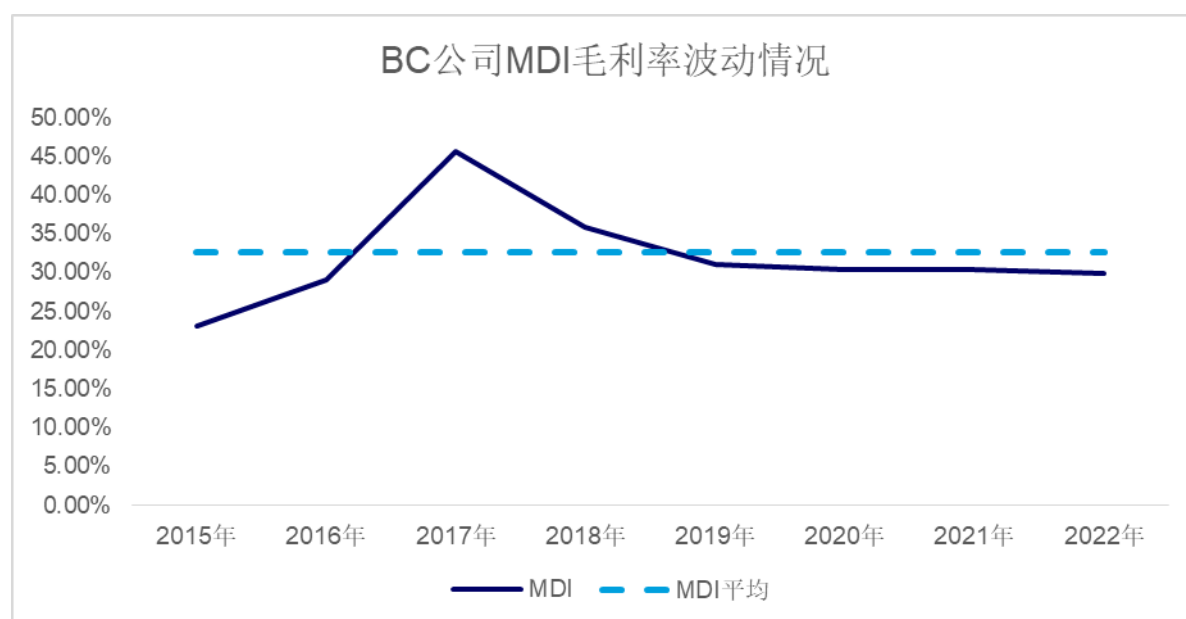
MDI 属于寡头垄断行业，截至 2017 年底，全球仅有 8 家化工企业拥有 MDI 的自主知识产权并能进行独立生产。其中，年生产能力超过 100 万吨的公司只有 5 家，分别为万华化学、巴斯夫、科思创、亨斯迈以及陶氏，产能合计占比约 88%。过去十余年间，4 家主要竞争对手已在全球范围内实现了生产和运营布局，而万华化学目前只在中国拥有生产装置，在全球性的聚氨酯行业的市场竞争中，承受着亚洲局部产能过大的风险。本次交易完成后，BC 公司将成为上市公司的全资子公司，并将纳入上市公司的整体战略布局，上市公司将成为全球第一大 MDI 供应商，并将实现在亚洲、欧洲和美洲三大主要市场均建有（和筹建）生产基地的布局，从而也将实现全球化、跨洲际联动的生产和运营，更好地与跨国行业巨头展开竞争，更好地应对竞争对手非理性价格战导致的产品价格（和毛利率）大幅低于预期的风险。

为分散现有产品集中度较高带来的风险，并培育新的利润增长点，在万华化学集团整体发展战略指导下，万华宁波也在协同发展精细化学品产业，从而形成产业链高度整合、生产高度一体化，但行业周期又不尽相同的产业集群，大幅增强公司的抗风险能力。

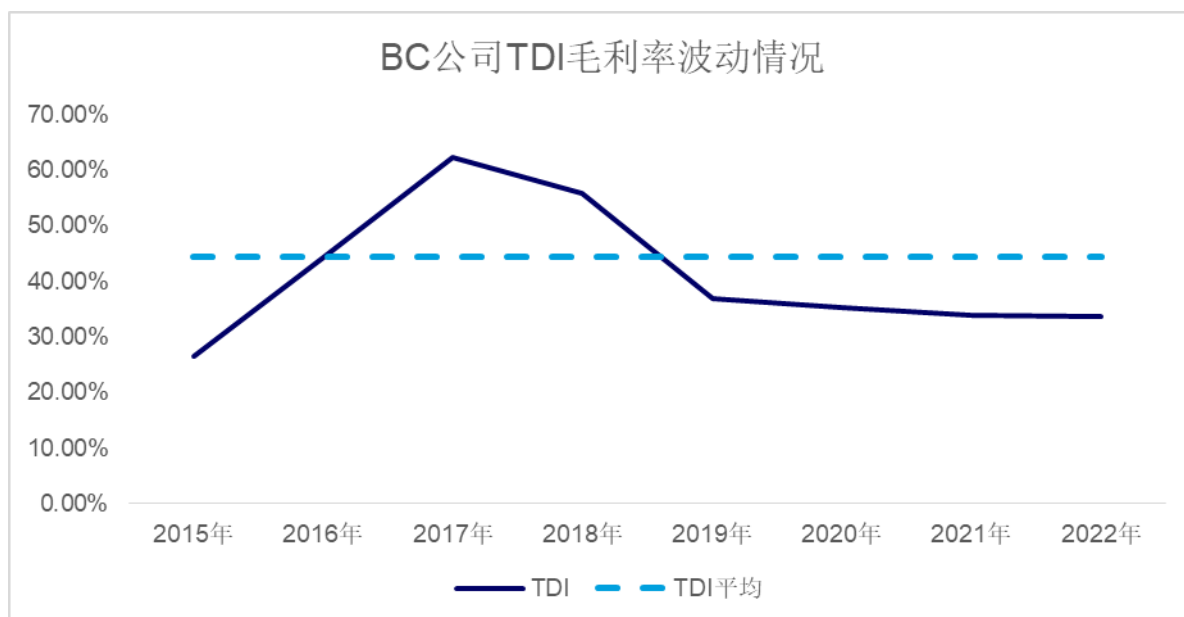
②BC 公司收益法评估中毛利率预测的合理性以及未来保持毛利率稳定的具体措施

2015-2017年, BC公司主要产品MDI、TDI的毛利率分别为23.11%、28.99%、45.61%和26.63%、44.30%和62.34%,呈逐步上升的趋势,毛利率上升的主要原因主要是产品市场价格的提升,而在成本方面未发生较大变动。本次对于各产品的成本分直接材料成本和能源、折旧和摊销、人工工资和其他费用分别进行预测。最近三年和预测期内MDI和TDI的毛利率情况如下:

项目	MDI	TDI
2015年	23.11%	26.63%
2016年	28.99%	44.30%
2017年	45.61%	62.34%
2018年	35.82%	55.81%
2019年	31.04%	36.87%
2020年	30.45%	35.31%
2021年	30.32%	33.86%
2022年	29.89%	33.64%



注: MDI 平均指 2015 年-2017 年 BC 公司销售的 MDI 的毛利率的平均值。



注：TDI 平均指 2015 年-2017 年 BC 公司销售的 TDI 的毛利率的平均值。

BC 公司管理层认为由于宏观经济周期性波动等因素的影响，目前 MDI 和 TDI 的产品价格均处于历史高位，该等价格不具有可持续性，因此预测未来年度产品价格将逐步回落至历史平均水平。MDI 和 TDI 产品价格变动的合理性分析请参见上文“（二）产品价格变化情况”之“2、BC 公司主要产品价格变化情况”。而因成本波动相对较小，因而预测期毛利率也将逐步回落。预测永续期，MDI 和 TDI 的毛利率低于历史年度平均毛利率水平，具有合理性。

BC 公司所处的 MDI、TDI 行业属于周期性行业，受宏观经济、供需情况等多方面因素的影响，历史年度产品价格波动较大，而主要原材料为大宗商品，价格波动相对较小，从而导致历史年度毛利率波动也较大。BC 公司管理层按照谨慎性原则预测了未来年度的毛利率情况，永续期预测毛利率水平低于历史年度平均水平，有效降低了毛利率大幅波动导致 BC 公司经营业绩大幅低于预期的风险。

③BC 辰丰收益法评估中毛利率预测的合理性以及未来保持毛利率稳定的具体措施

BC 辰丰的主营业务主要为生产和销售 BC 公司 PVC 产品生产所需的助剂 VPI，公司 2017 年开始正式生产运营，主要客户为 BC 公司，业务较为简单，业务规

模较小，发展相对稳定。BC 辰丰管理层根据公司实际运营情况预测未来年度毛利率水平，具体如下：

项目名称	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 及以后
毛利率	19.02%	17.19%	17.19%	17.19%	17.19%	17.19%
变动	-	-1.83%	-	-	-	-

由上表可知，BC 辰丰 2018 年及以后年度的毛利率按照 2018 年 1 月份的毛利率水平进行预测，略低于 2017 年毛利率，预测合理。

BC 辰丰的主要客户为 BC 公司，业务较为简单，业务规模较小，发展相对稳定，毛利率不会发生重大变化。

④万华氯碱热电收益法评估中毛利率预测的合理性以及未来保持毛利率稳定的具体措施

万华氯碱热电位于万华烟台工业园内，主要为万华化学生产提供氯碱产品和蒸汽等，万华氯碱热电管理层根据公司实际运营情况预测未来年度毛利率水平，具体如下：

项目名称	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 及以后
毛利率	29.07%	26.62%	26.38%	25.69%	25.35%	24.94%
变动	-	-2.45%	-0.23%	-0.69%	-0.35%	-0.41%

由上表可知，万华氯碱热电因 2014 年 11 月才正式投产运营，随着产能逐步释放，毛利率也快速增长，2016 年、2017 年毛利率分别较上年增加 5.93%和 7.32%，三年平均毛利率水平为 22.21%。预测期内基于谨慎性原则，万华氯碱热电的毛利率稍有下降，永续期预测毛利率与过去三年的平均毛利率相当，预测合理。

万华氯碱热电的主要客户为万华化学，发展相对稳定，毛利率不会发生重大变化。

10、列表显示万华化工各重要下属公司采取收益法评估中折现率的确定依据及合理性；对于选取海外市场利率作为参照的，请补充披露所在国利率政策

的稳定性及政策变化可能对评估参数和评估结果产生的影响

(1) 列表显示万华化工各重要下属公司采取收益法评估中折现率的确定依据及合理性

①折现率确定过程

万华化工重要下属公司主要包括万华宁波和 BC 公司，万华宁波和 BC 公司折现率采用资本资产加权平均成本模型 (WACC) 进行估算，折现率 r 的具体确定过程如下：

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e$$

式中：

w_d ：被评估企业的付息债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E + D)}$$

w_e ：被评估企业的权益资本比率；

$$w_e = \frac{E}{(E + D)}$$

r_d ：所得税后的付息债务利率；

r_e ：权益资本成本，按资本资产定价模型 (CAPM) 确定权益资本成本 r_e ；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon$$

式中：

r_f ：无风险报酬率；

r_m ：市场预期报酬率；

ε ：被评估企业的特性风险调整系数；

β_e : 评估对象权益资本的预期市场风险系数;

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1-t) \times \frac{D}{E})$$

β_u : 可比公司的预期无杠杆市场风险系数;

$$\beta_u = \frac{\beta_i}{1 + (1-t) \frac{D_i}{E_i}}$$

β_i : 可比公司股票(资产)的预期市场平均风险系数;

$$\beta_i = 34\%K + 66\%\beta_x$$

式中:

K: 未来预期股票市场的平均风险值, 通常假设 K=1;

β_x : 可比公司股票(资产)的历史市场平均风险系数;

D_i 、 E_i : 分别为可比公司的付息债务与权益资本。

②折现率确定依据和合理性

1) 万华宁波

万华宁波的资本结构相对稳定, 万华宁波管理层预计公司未来年度将保持目前的资本结构, 万华宁波未来各年度的折现率计算数据如下:

项目	折现率取值
所有者权益价值:E=B-D (万元)	3,450,875.21
付息债务价值:D (万元)	347,149.22
企业价值:B (万元)	3,798,024.42
权益比	0.9086
债务比	0.0914
贷款加权利率	0.0411
国债利率	0.0395

项目	折现率取值
可比公司收益率	0.1041
适用税率	0.2500
历史 β	0.8841
调整 β	0.9235
无杠杆 β	0.8581
权益 β	0.9229
公司特性风险系数	0.0200
权益成本	0.1191
债务成本(税后)	0.0308
WACC	0.1110

①无风险收益率 r_f ，参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平，按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率 r_f 的近似，即 $r_f=3.95\%$ 。

②市场期望报酬率 r_m ，一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自1992年5月21日全面放开股价、实行自由竞价交易后至2017年12月31日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似，即： $r_m=10.41\%$ 。

③ β 。值，取沪深同类可比上市公司股票，以近五年的市场价格测算估计，得到可比公司股票的历史市场平均风险系数。

④特性风险调整系数，本次评估考虑到被评估单位在公司的融资条件、资本流动性以及公司的治理结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设公司特性风险调整系数 $\epsilon=0.02$ 。

⑤适用税率：按照法定税率25%计算。

⑥扣税后付息债务利率按照公司的实际借款利率计算。

通过以上方式，参考我国发行的中长期国债利率的平均水平、市场回报平均值、可比公司的贝塔值、万华宁波自身的资本结构等数据，能够合理的反映

出公司的折现率水平，取值具有合理性。

(2) BC 公司

BC 公司因近期固定资产投入金额较大，外部借款较多，随着公司未来年度的现金流入，公司将逐步减少借款规模，因此，BC 公司未来年度资本结构不断发生变化，在测算公司各年折现率时，考虑了资本结构变化的影响，BC 公司各年折现率计算数据如下：

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后年度
所有者权益价值:E=B-D (千欧元)	1,349,993.94	1,349,993.94	1,349,993.94	1,349,993.94
付息债务价值:D (千欧元)	737,927.00	647,835.00	735,987.60	344,504.00
企业价值:B (千欧元)	2,087,920.94	1,997,828.94	2,085,981.54	1,694,497.94
权益比	0.6466	0.6757	0.6472	0.7967
债务比	0.3534	0.3243	0.3528	0.2033
贷款加权利率	0.0143	0.0163	0.0174	0.0191
无风险 r_f	0.0295	0.0295	0.0295	0.0295
可比公司收益率	0.1085	0.1085	0.1085	0.1085
适用税率	0.0959	0.0959	0.0959	0.0959
历史 β	1.0400	1.0400	1.0400	1.0400
调整 β	1.0264	1.0264	1.0264	1.0264
无杠杆 β	0.8313	0.8313	0.8313	0.8313
权益 β	1.2422	1.1920	1.2411	1.0231
特性风险系数	0.0200	0.0200	0.0200	0.0200
权益成本	0.1476	0.1437	0.1476	0.1303
债务成本(税后)	0.0129	0.0148	0.0157	0.0173
WACC	0.1000	0.1019	0.1010	0.1074

①无风险收益率 r_f ，参照彭博资讯终端近三年匈牙利十年期国债收益率的平均水平，确定无风险利率 r_f 的近似，即 $r_f=2.95\%$ 。

②市场期望报酬率 r_m ，一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。根据彭博资讯终端对标准普尔指数的统计，以近三年的市场回报平均值作为市场期望报酬率的近似，即 $r_m=10.85\%$ 。

③ β_u 值，取全球同类可比上市公司股票，以2013年2月至2018年1月的市场价格测算估计，参照被评估企业可比的目标资本结构，得到 $\beta_u=0.8313$ ；

④公司特性风险调整系数，本次评估考虑到被评估单位在公司的融资条件、资本流动性以及公司的治理结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设公司特性风险调整系数 $\varepsilon=0.02$ 。

⑤适用税率：按照BC集团合并口径加权平均所得税率9.59%。

⑥扣税后付息债务利率按照公司的实际借款规模、借款利率和未来年度的还款计划，按照加权方式进行计算。

通过以上方式，参考近三年匈牙利的十年期国债收益率的平均水平、市场回报平均值、可比公司的贝塔值、BC公司自身的资本结构等数据，能够合理的反映出公司的折现率水平，取值具有合理性。

(2) 对于选取海外市场利率作为参照的，请补充披露所在国利率政策的稳定性及政策变化可能对评估参数和评估结果产生的影响

BC公司在确定无风险收益率时，参考了近三年匈牙利十年期国债的收益率。BC公司的债务成本是按照公司的实际借款规模、借款利率和未来年度的还款计划，加权方式计算的，BC公司的借款主要系欧元借款，欧元借款的利率参照了欧洲央行的利率水平。

匈牙利基准利率自2016年5月以来一直保持在0.9%的水平，最近三年以来匈牙利长期国债收益率保持稳定在3%左右的水平，匈牙利利率政策相对稳定，不会对评估参数和评估结果产生重大影响。

2013年7月，欧洲央行正式在议息会议后的沟通讲话中引入利率政策指引，表示“在未来较长的时间内主要政策利率预计将维持在当前甚至更低的水平，

而这一预期主要基于对欧元区中期通胀水平将保持疲软的判断”，2013 年以来欧央行政策指引如下：

内容	数量要数	时间要数
利率	1、维持当前利率水平。	在较长时间内
	2、维持（当前甚至）更低的利率水平	在资产（净）购买计划结束之后很长一段时间内

数据来源：ECB、兴业研究

2018 年 7 月 26 日，欧洲中央银行公布最新利率决议，将维持三大基准利率（再融资利率、隔夜存款及贷款利率）到 2019 年夏季不变，分别为 0.00%，0.25% 及 -0.40%。

因此，欧洲央行利率政策相对稳定，短期内大幅波动的概率不大，不会对评估参数和评估结果产生重大影响。

11、结合本次交易作价情况、以前年度相关资产股权转让评估价值、本次交易评估增值率情况、主要经营实体未来年度盈利预测情况、业绩承诺金额占本次交易作价的比例等，补充披露本次交易作价的合理性，是否充分保护了中小股东和上市公司的利益

（1）本次交易作价情况

根据中联评估出具的《万华化工资产评估报告》，本次交易以 2018 年 1 月 31 日为评估基准日，评估对象是万华化工股东全部权益价值。截至评估基准日，万华化工以资产基础法进行评估并作为最终评估值，具体情况如下：

单位：万元

名称	净资产账面价值	评估值	增值额	增值率
万华化工（母公司）	211,100.87	5,221,758.20	5,010,657.33	2,373.58%

2018 年 5 月 22 日，烟台市国资委下发《关于烟台万华化工有限公司吸收合并资产评估项目予以核准的批复》（烟国资[2018]46 号），核准了本次评估结果。

基于上述评估结果，经交易各方协商一致，本次吸收合并的对价为万华化

工截至评估基准日的评估值，即 5,221,758.20 万元。

(2) 以前年度相关资产股权转让评估价值情况

前次万华实业分立评估与本次万华化工重组评估的比较情况请参见本财务顾问报告“第四节 被合并方情况”之“五、最近三年与交易、增资及改制相关的评估或估值情况”。

(3) 本次交易评估增值率情况

本次交易，万华化工母公司账面净资产为 211,100.87 万元，评估值为 5,221,758.20 万元，评估增值 5,010,657.33 万元，增值率为 2,373.58%。

(4) 主要经营实体未来年度盈利预测情况

本次交易主要经营实体为 BC 公司和万华宁波，两家公司未来年度盈利预测情况如下：

①BC 公司未来年度盈利预测情况

BC 公司未来年度盈利预测情况如下：

单位：千欧元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年及以后
净利润	382,450	189,694	190,775	192,115	193,336

②万华宁波未来年度盈利预测情况

万华宁波未来年度盈利预测情况如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年及以后
净利润	513,971.22	387,544.58	368,263.66	372,303.56	385,941.87

(5) 业绩承诺金额占本次交易作价的比例

本次交易作价以中联评估出具的并经烟台市国资委核准的《资产评估报告》中标的公司万华化工截至评估基准日的评估值为依据确定。交易作价中包括万

华化工持有的万华化学 47.92%股权对应的评估值。万华化工持有的万华化学 47.92%股权的评估值按照本次发行股份的价格乘以万华化工的持股数量确定，从而确保万华化工的 5 个股东因通过万华化工持有万华化学股份这部分资产评估值而获取的万华化学的股份数与原先万华化工本身持有的万华化学的股份数保持一致，即 1 股换 1 股。因此，万华化工持有的万华化学 47.92%股权这部分资产对本次交易及交易完成后上市公司的股权结构不构成影响，在扣除万华化工持有的万华化学 47.92%股权这部分资产评估后，万华化工的评估值为 1,234,648.04 万元。

根据《业绩承诺补偿协议》及《业绩承诺补偿协议补充协议》，各方同意，以中联评估出具的《资产评估报告》中载明的业绩承诺资产的预测利润数为交易对方对万华化学的净利润承诺数，即交易对方承诺净利润金额如下：

业绩承诺资产	预测净利润金额			
	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 (如需)
BC 公司 100%股权(万欧元)	38,207.48	18,934.86	19,041.77	19,174.43
BC 公司 100%股权(万元人民币)	300,131.19	148,739.01	149,578.84	150,620.93
BC 辰丰 100%股权(万欧元)	5.25	6.05	6.46	7.02
BC 辰丰 100%股权(万元人民币)	41.25	47.55	50.72	55.15
万华宁波 25.5%股权(万元人民币)	131,062.66	98,823.87	93,907.23	94,937.41
万华氯碱热电 8%股权(万元人民币)	3,056.77	3,093.77	3,155.07	3,223.03
合计承诺净利润数(万元人民币)	434,291.87	250,704.20	246,691.86	248,836.52
累计承诺净利润数(万元人民币)	434,291.87	684,996.07	931,687.94	1,180,524.45

若本次交易于 2018 年实施完毕，则累计承诺净利润为 931,687.94 万元，占本次万华化工交易作价 (5,221,758.20 万元) 的比例为 17.84%，占本次万华化工扣除持有的万华化学股权影响后的交易作价 (1,234,648.04 万元) 的比例为 75.46%；若本次交易于 2019 年实施完毕，则累计承诺净利润为 1,180,524.45

万元，占本次万华化工交易作价（5,221,758.20万元）的比例为22.61%，占本次万华化工扣除持有的万华化学股权影响后的交易作价（1,234,648.04万元）的比例为95.62%。

综上，本次交易业绩承诺金额占本次交易作价的比例较高。

（6）本次交易作价的合理性，是否充分保护了中小股东和上市公司的利益

具体请参见本节之“九、董事会对本次交易评估事项的意见”之“（二）本次交易评估的合理性及定价的公允性”之“5、交易标的定价公允性、合理性分析”。

十、独立董事对本次交易评估事项的独立意见

上市公司独立董事对对本次交易评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性发表如下独立意见：

（一）评估机构的独立性

本次交易的资产评估机构中联评估具有证券期货相关业务资格，具备专业胜任能力。中联评估及经办资产评估师与公司、标的公司及交易对方之间均不存在影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，评估机构及经办资产评估师与公司、万华化工及股东之间除正常的业务往来关系外，不存在其他关联关系，具有充分的独立性，其出具的评估报告符合客观、独立、公正、科学的原则。

（二）评估假设前提的合理性

本次交易所涉标的公司相关评估报告的评估假设前提符合国家相关法律、法规和规范性文件的规定，符合评估准则及行业惯例的要求，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

（三）评估方法与评估目的的相关性

本次资产评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次交易定价提供参考依据。因万华化工为原万华实业存续分立的新设公司，万华化工定

位为股权投资平台，其无实际经营业务、无管理人员，未来也不会发生实际经营业务，本次吸收合并后万华化工将会注销，故本次评估确定采用资产基础法进行评估。本次评估实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致，其在评估过程中遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合评估对象实际情况的评估方法，选用的评估参数取值合理。本次评估方法与评估目的具有相关性，评估方法选用恰当。

（四）评估定价的公允性

本次交易涉及的标的资产作价是以具有证券期货相关业务资格的评估机构所出具的并经国有资产监督管理部门核准的评估报告中的评估结果为依据，评估定价公允。

综上所述，独立董事认为本次交易所选聘的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法选取得当，评估方法与目的具有相关性，评估定价公允。

第七节 本次交易主要合同

一、《吸收合并协议》

（一）协议主体及签订时间

2018年5月8日，万华化学（甲方，合并方）与万华化工（乙方，被合并方）、国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信、德杰汇通（合称丙方）签署了《吸收合并协议》。

（二）交易价格及定价依据

合并双方同意，被合并方万华化工的交易价格以中联评估出具的、并经国有资产监督管理部门核准的评估报告的评估结果为依据，由合并双方协商确定。

万华化工 100%股权的预估值约 5,221,207.23 万元，本次交易价格预计为 5,221,207.23 万元，如国有资产监督管理部门核准的评估结果与前述被合并公司的交易价格存在差异的，以国有资产监督管理部门核准的评估结果作为依据，对交易价格进行调整，届时合并双方将签署补充协议，对交易价格的差异金额以现金或股份方式予以调整。

根据《吸收合并协议补充协议》，本次交易的价格最终确定为 5,221,758.20 万元。

（三）支付方式

本次吸收合并，上市公司发行股份作为支付对价。

1、新增股份的种类和面值

上市公司本次拟新增股份种类为人民币普通股 A 股，每股面值为人民币 1.00 元。

2、发行价格和定价方式

本次吸收合并涉及的上市公司新增股份的发行价格为定价基准日前 120 个交易日公司股票均价的 90%，即 31.93 元/股。

定价基准日前 120 个交易日股票均价的计算公式为：定价基准日前 120 个交易日公司股票交易总额/定价基准日前 120 个交易日公司股票交易总量。

鉴于上市公司因本次吸收合并停牌之日至定价基准日期间进行权益分派，经协商发行价格调整为 30.43 元/股。

3、发行对象

上市公司本次拟新增股份的发行对象为被合并方的全体股东，即国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信、德杰汇通。

4、发行数量

本次吸收合并涉及向万华化工股东发行股份数量的计算公式如下：

新增股份数量 = 被合并公司的交易价格 ÷ 新增股份发行价格

万华化工各股东的持股数量 = 新增股份数量 × 万华化工股东在万华化工的出资比例

当上述计算结果不是整数时，合成国际、中诚投资、中凯信、德杰汇通不足 1 股的余股按向下取整原则处理，剩余股份归国丰投资所有。

根据本次交易中万华化工 100%股权的预估值 5,221,207.23 万元，按照发行价格 30.43 元/股计算，可估算本次交易合计发行股份数量为 171,580.91 万股。上述发行股份的数量系根据预评估值与发行股份的价格估算的，最终的发行数量待本次交易万华化工的评估结果经国有资产管理部门核准后确定，并以中国证监会核准为准。

根据《吸收合并协议补充协议》，本次交易合计发行股份数量最终确定为 171,599.02 万股。

5、发行价格和发行数量的调整

在定价基准日至发行完成日期间，上市公司发生权益分派、公积金转增股票或配股等除息、除权事项，本次新增股份的发行价格将作相应调整，发行股份数也将随之调整。

本次发行价格可以按照已经设定的调整方案进行调整，发行股份数量也将随之调整。

6、新增股份的锁定期

本次发行完成后，国丰投资、中诚投资、中凯信、合成国际、德杰汇通所认购的上市公司新增股份自本次发行完成之日起的 36 个月内不得转让（包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让）或者委托他人管理该等股东持有的上市公司股份。

36 个月锁定期届满后，各交易对方履行完毕补偿义务前，上述新增股份不得解锁。

本次发行完成后 6 个月如万华化学股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者发行完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，国丰投资、中诚投资、中凯信、合成国际、德杰汇通持有的万华化学股票的锁定期自动延长至少 6 个月，在此之后按中国证监会、上交所的有关规定执行。

上述新增股份自发行完成之日起至上述锁定期届满之日止，发行对象基于本次合并所取得的股份因上市公司进行权益分派、公积金转增股本等原因导致股本发生变动的，涉及的该部分股份应遵守上述规定。

除上述约定外，全体股东还需遵守法律、行政法规、部门规章、规范性文件和上海证券交易所的业务规则、实施细则的规定和监管机构的最新监管意见，若上述锁定期与前述规定或监管机构的最新监管意见不相符，全体股东承诺将根据前述规定或监管机构的最新监管意见进行相应调整，上述锁定期满后，其持有的上市公司股份将按照中国证监会和上海证券交易所的有关规定进行转让。

7、上市地点

本次吸收合并涉及的新增股份将在上交所上市交易

（四）资产交付及过户的时间安排

1、转移范围

被合并方资产、负债及权益范围以天圆全会计师出具的被合并方《审计报告》及其附件为准。

自合并基准日至合并完成日期间，被合并方资产、负债及权益范围以被合并方的当期财务报表为准。

2、资产、负债及股东权益的处置原则

本次吸收合并完成后，万华化学作为吸收合并方存续，万华化工作为被吸收合并方其法人资格注销，其全部资产、负债、权益并入万华化学，万华化工持有的上市公司全部股份将注销。

3、交割

资产交割日为万华化工的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务转由万华化学享有及承担之日，为本次吸收合并获得中国证监会核准后的第 60 日或万华化学与万华化工协商确定的其他日期。

合并双方应于资产交割日完成《吸收合并协议》项下约定的交割义务，签订资产交割确认文件或股权转让协议。

自资产交割日起，万华化工的全部资产、负债、合同及其他一切权利、义务和责任将由万华化学享有和承担。万华化工同意将协助万华化学办理万华化工所有财产权属过户手续。

自资产交割日起，相关资产由万华化学所有；涉及需要办理权属变更登记手续而该等资产暂未办理形式上的权属变更登记手续的，相关资产所涉及的各项权利、义务、风险及收益均自资产交割日起概括转移至万华化学，而不论该等资产是否已实际过户登记至万华化学名下。如由于变更登记等原因而未能及时履行形式上的移交手续，不影响万华化学对上述资产享有权利和承担义务。万华化工注

销后其持有的其他公司股权归属于万华化学。

在资产交割日，万华化工应当将全部印章（包括但不限于公司法人章、财务专用章、合同专用章、法定代表人私章、财务负责人私章等）、万华化工及子公司的全部账簿、银行账户资料及其密码、公司营业执照正本、副本、公司注册证书等全部文件移交万华化学指定的人员保管。

万华化工应当完整保留其历史经营期间所形成的全部文件，并于资产交割日将其保存的全部文件移交万华化学指定的人员保管，该等文件包括但不限于万华化工自成立以来的董事会文件、监事会文件；万华化工自成立以来的所有工商登记文件；万华化工自成立以来获得的所有政府批文、批复；万华化工自成立以来所有与政府部门的往来函件（包括但不限于通知、决定、决议）；万华化工自成立以来的纳税文件；与经营有关的许可、批准、权证、资质证书；所有合同、协议或其他文件。

万华化工股东自新增股份登记于其名下之日起，成为万华化学的股东。

4、本次吸收合并的程序

（1）本次合并，应当由万华化学、万华化工双方最高权力机构（股东大会、董事会）做出决议。

（2）万华化学、万华化工双方编制资产负债表及财产清单。

（3）万华化学、万华化工双方应当自做出合并决议之日起十日内通知债权人，并于三十日内在报纸上公告。

（4）万华化学、万华化工双方合并前的债权、债务按约定由合并后万华化学承继。

（5）公司合并，应当自合并公告刊登之日起 45 日后申请办理公司变更或注销工商登记，提交合并决议，以及万华化学、万华化工在报纸上登载公司合并公告的证明和债务清偿或者债务担保情况的说明。

（6）办理工商变更备案或注销登记手续。

(7) 办理因合并万华化工所持有股权所在企业的变更登记、办理合并公司下属分公司（如有）的变更登记。

5、合并的税费

本次合并所涉及的各种费用（包括但不限于商谈、草拟、签订及执行《吸收合并协议》而产生的财务顾问费、律师顾问费、审计费用、评估费用、办公费用、公告费用等所有费用和开支等）由万华化学、万华化工双方根据有关法律、法规、规范性文件或结算公司的规定及资本市场的惯例分别承担；对于依据《吸收合并协议》无法确定应由万华化学或万华化工承担的费用，由万华化学承担。

本次合并所涉及的税款由万华化学、万华化工依据中国法律、法规或规范性文件的规定分别承担；对于依据《吸收合并协议》无法确定应由万华化学或万华化工承担的税款，由万华化学承担。

（五）过渡期安排及损益归属

在过渡期内，为实现业务的平稳过渡，在确有必要的情况下，如各方的任何一方在业务的开展过程中需要另一方予以配合（包括但不限于提供相关资料、出具说明、共同向主管部门开展申报行为等），则另一方对此予以积极配合。

在过渡期内，各方均应遵循以往的运营惯例和经营方式运作，维持好与政府主管部门、客户及员工的关系，制作、整理及保管好各自的文件资料，及时缴纳有关税费。

在过渡期内，万华化工不得以任何形式直接将公司资产转让、赠予给任何第三方；不得自行放弃任何因公司资产形成的债权，或以公司资产承担其自身债务，或以公司资产设定任何形式的担保或第三者权益。

万华化工按照过去的惯例以正常的方式开展经营活动、保存财务账册和记录；遵守应当适用于其财产、资产或业务的法律、法规。

合并基准日至合并完成日期间，收益或因其他原因而增加的净资产部分，由万华化学享有；亏损或其他原因而减少的净资产部分，由交易对方按照股权比例

在交割完成之日前以现金方式向万华化学补足。该等补足金额以资产交割审计报告为准。

各方同意以合并交割日前三个月月末为交割审计日，于该日由万华化学聘请具有证券、期货业务资格的会计师事务所对万华化工相关期间的净损益进行审计。

（六）与资产相关的人员安排

《吸收合并协议》签订之日，万华化工没有与之建立劳动关系的员工。本次合并完成后，万华化学的员工将根据其与万华化学签订的劳动合同继续履行相关权利义务。因此，本次合并不涉及员工安置问题。

（七）异议股东保护机制

1、为充分保护万华化学异议股东的利益，在本次合并过程中将由现金选择权提供方万华化学的异议股东提供现金选择权。万华化工全体股东放弃行使《公司法》规定的请求公司按照合理的价格收购其股权的权利，因此，万华化工不涉及向异议股东提供现金选择权申报的情形。

2、在本次吸收合并方案获得中国证监会核准后，万华化学将确定实施本次现金选择权的股权登记日。万华化学将向在万华化学股东大会表决本次吸收合并方案的相关议案和就关于合并双方签订合并协议的相关议案表决时均投出有效反对票，并且持续持有代表该反对权利的股票直至现金选择权股权登记日的异议股东派发现金选择权。

取得现金选择权的异议股东在现金选择权申报期内可以进行申报行权。异议股东在股东大会股权登记日之后发生股票卖出行为（包括被司法强制扣划等）的，享有现金选择权的股份数量相应减少；异议股东发生股票买入行为的，享有现金选择权的股份数量不增加。

若本次合并最终不能实施，异议股东不能行使该等现金选择权，异议股东不得就此向合并双方主张任何赔偿或补偿。

3、获得现金选择权的异议股东在现金选择权申报期内有权以现金选择权价

格将其持有的全部或部分有权行使现金选择权的股份申报现金选择权。

对于万华化学异议股东持有的已经设定了质押、其他第三方权利、被司法冻结或法律法规限制转让的其他情形的股份，未经合法程序取得质权人、第三方或有权机关相关的书面同意或批准，不得行使现金选择权。

如在定价基准日至现金选择权实施日期间发生除权、除息的事项，则现金选择权价格将作相应调整。

4、万华化学将在本次合并获得中国证监会核准后另行公告异议股东现金选择权方案的实施细则（包括但不限于申报方式、申报期等）。

5、在《吸收合并协议》生效后，现金选择权提供方应当于现金选择权实施日受让成功申报行使现金选择权的异议股东所持有的万华化学股份，并按照现金选择权价格向异议股东支付相应的现金对价。

6、因行使现金选择权而产生的相关税费，由行使现金选择权的股东、现金选择权提供方等主体按照有关法律、法规、监管部门、证券登记结算机构的规定承担，如法律、法规、监管部门、证券登记结算机构对此没有明确规定，则各方将参照市场惯例协商解决。

（八）债权债务处理及债权人保护

合并双方按照相关法律的规定履行债权人的通知和公告程序，并且将根据各自债权人于法定期限内提出的要求向各自债权人提前清偿债务或为其另行提供担保。前述期限届满，未能向万华化学或万华化工主张提前清偿或提供担保的债权人的债权将由合并后的万华化学承担。

对于合并双方尚未偿还的非金融企业债务融资工具公司债券，合并双方将在取得内部权力机关对本次合并方案的批准后，按照上述债务融资工具的募集说明文件、持有人会议规则等要求，召开债券持有人会议。

（九）留存收益及滚存利润的归属

万华化学在本次吸收合并前的留存收益及滚存利润由新增股份发行完成后

的新老股东按照其持股比例共同享有或承担。

万华化工在本次吸收合并前的留存收益及滚存利润由本次吸收合并完成后万华化学的新老股东按照其持股比例共同享有或承担。

（十）合同的生效条件及生效时间

《吸收合并协议》于万华化学、万华化工、各交易对方三方的法定代表人或授权代表签字并加盖各自公章后成立，并经以下条件全部获得满足后生效：

- （1）万华化工董事会通过决议批准本次吸收合并；
- （2）万华化学董事会通过决议批准本次吸收合并方案；
- （3）各交易对方内部决策程序审议通过本次吸收合并方案；
- （4）山东省国有资产监督管理部门批准本次吸收合并方案；
- （5）万华化学股东大会审议通过本次吸收合并方案；
- （6）商务部就本次吸收合并作出不实施进一步审查的决定或逾期未作出决定；
- （7）中国证监会核准本次吸收合并。

根据《吸收合并协议补充协议》，《吸收合并协议》的生效条件第（6）条更新为国家市场监督管理总局就本次吸收合并作出不实施进一步审查的决定或逾期未作出决定。

（十一）合同附带的任何形式的保留条款、补充协议和前置条件

1、权利保留

《吸收合并协议》一方没有行使其权利、迟延行使其权利或没有就另一方的违约行为采取任何行动或宣布对方违约仅适用某一特定情势，不应被视为是对权利的放弃或对追究违约责任或义务的放弃，也不应视为继续对权利的放弃，致使无法对今后违约方的违约行为行使权利。《吸收合并协议》一方放弃针对另一方

在《吸收合并协议》项下的某一权利，或放弃追究另一方在《吸收合并协议》项下的某一过失，不应视为对《吸收合并协议》项下其他权利或追究其他过失的放弃。《吸收合并协议》项下所有权利或追究过失的放弃均应以书面形式作出。

如果《吸收合并协议》某一条款根据中国现行法律、法规的规定被确定为无效或无法实施，且该条款不影响《吸收合并协议》其他条款效力的，《吸收合并协议》的其他条款将继续有效。此种情况下，三方将重新协商，以新的有效条款替换这一无效或无法实施的条款，且该新有效条款应尽可能接近原条款及《吸收合并协议》规定的目的。

2、权利的限制

未经协议任何一方事先的书面同意，协议另一方不得将其在《吸收合并协议》项下的权利义务转让给第三方。

3、协议的补充与附件

《吸收合并协议》未尽事宜，依照有关法律、法规执行，法律、法规未作规定的，三方可以达成书面补充协议。

《吸收合并协议》的附属协议和补充协议均为《吸收合并协议》不可分割的组成部分，与《吸收合并协议》具有同等的法律效力。

万华化工股东按照中国证监会的相关要求对本次合并完成后万华化工及相关主体以收益现值法等基于未来收益预期的估值方法评估的资产未来 3-4 年的净利润作出承诺，并就实际盈利数不足利润预测数的部分作出补偿，业绩补偿以股份补偿。同时，万华化工股东应当按照中国证监会的相关要求对本次合并完成后以收益现值法等基于未来收益预期评估的资产未来 3-4 年的价值进行减值测试，并就减值部分作出补偿。万华化工股东将分别与万华化学另行签订《业绩承诺补偿协议》。

（十二）违约责任条款

任何一方未能全面履行或不履行《吸收合并协议》项下之义务或所做出的承

诺、保证等，均构成违约，应承担继续履行、采取补救措施或者赔偿损失等违约责任。如果不止一方违约，则由各违约方分别承担各自违约所引起的责任。

因第三人的原因造成违约的，应当向另一方承担违约责任。一方与第三人之间的纠纷，依照法律规定或者按照约定解决。

二、《吸收合并协议补充协议》

2018年6月28日，万华化学（甲方，合并方）与万华化工（乙方，被合并方）、国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信、德杰汇通（合称丙方）签署了《吸收合并协议补充协议》，就中联评估出具《资产评估报告》，并评估结果已经国有资产管理部门核准后的交易价格和发行股份数量进行了补充约定。此外，因商务部反垄断职能已划转至国家市场监督管理总局，交易各方就《吸收合并协议》的生效条件进行了更新约定。具体如下：

一、本次交易中万华化工 100%股权的评估值为 5,221,758.20 万元，各方经协商同意被合并方的交易价格为 5,221,758.20 万元。

按照发行价格 30.43 元/股计算，本次交易合计发行股份数量为 1,715,990,206 股，其中向国丰投资发行 677,764,654 股、向合成国际发行 336,042,361 股、向中诚投资发行 330,379,594 股、向中凯信投资发行 301,808,357 股、向德杰汇通发行 69,995,240 股。最终的发行数量将以中国证监会核准为准。

二、本次合并完成后，万华化学为存续公司，万华化学的注册资本约为 3,139,746,626 元人民币（注册资本将根据中国证监会核准的本次发行数量进行调整）；万华化工注销。

三、《吸收合并协议》第十五条修改为：“

本协议于万华化学、万华化工、各交易对方三方的法定代表人或授权代表签字并加盖各自公章后成立，并经以下条件全部获得满足后生效：

(1) 万华化工董事会通过决议批准本次吸收合并；

- (2) 万华化学董事会通过决议批准本次吸收合并方案；
- (3) 各交易对方内部决策程序审议通过本次吸收合并方案；
- (4) 山东省国有资产监督管理部门批准本次吸收合并方案；
- (5) 万华化学股东大会审议通过本次吸收合并方案；
- (6) 国家市场监督管理总局就本次吸收合并作出不实施进一步审查的决定或逾期未作出决定；
- (7) 中国证监会核准本次吸收合并。”

四、《吸收合并协议》中其余条款保持不变。

三、《业绩承诺补偿协议》

（一）协议主体及签订时间

2018年5月8日，万华化学（甲方）与国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信、德杰汇通（合称乙方）签署了《业绩承诺补偿协议》。

（二）业绩承诺资产

《业绩承诺补偿协议》项下涉及采用基于未来收益法评估的业绩承诺资产包括 BC 公司 100%股权、BC 辰丰 100%股权、万华宁波 25.5%股权和万华氯碱热电 8%股权。本次业绩承诺中上述四部分业绩承诺资产合计计算净利润数（包括实际净利润和承诺净利润）。

（三）业绩补偿期间

双方同意，根据《业绩承诺补偿协议》，若本次吸收合并交易于 2018 年实施完毕，则本次吸收合并的交易对方对万华化学的业绩补偿期间为 2018 年、2019 年、2020 年；若本次吸收合并交易于 2019 年实施完毕，则本次吸收合并的交易对方对万华化学的业绩补偿期间为 2018 年、2019 年、2020 年、2021 年。

（四）业绩补偿安排

交易对方同意对业绩承诺资产在业绩补偿期间内每个会计年度经审计的净利润数（《业绩承诺补偿协议》中所称净利润指合并报表中扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润，下同）进行承诺，并在业绩承诺资产未实现承诺的净利润之情况下按照《业绩承诺补偿协议》约定对万华化学进行补偿。

（五）承诺净利润

各方同意，以中联评估出具的《资产评估报告》中载明的业绩承诺资产的预测利润数为交易对方对万华化学的净利润承诺数，承诺的具体净利润数待国有资产管理部门核准后的《资产评估报告》出具后再行约定。

（六）盈利预测差异的确定

交易对方和万华化学一致确认，在业绩补偿期间每一个会计年度结束后的四个月内，由万华化学聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所对万华化学在业绩补偿期间累计来源于采用收益法进行评估的业绩承诺资产，即 BC 公司 100% 股权、BC 辰丰 100% 股权、万华宁波 25.5% 股权、万华氯碱热电 8% 股权，累计实现净利润数进行审计并出具《专项审核报告》，《专项审核报告》的出具时间应不晚于万华化学相应年度审计报告的出具时间，万华化学应当在相应年度的审计报告中单独披露前述业绩承诺资产的累计实现净利润数与交易对方相应的累计承诺净利润数的差异情况。

交易对方应当根据《专项审核报告》的结果承担相应补偿义务并按照《业绩承诺补偿协议》约定的补偿方式进行补偿。

（七）盈利差异的补偿

1、在业绩补偿期间，根据上述各年度《专项审核报告》，若业绩承诺资产累计实现净利润数低于累计承诺净利润数，则交易对方须按照出资比例就不足部分向万华化学进行补偿，并按照下列原则确定应当补偿股份的数量及期限：

补偿股份数量的计算：

当期补偿金额 = (截至当期期末累计承诺净利润数 - 截至当期期末累计实际净利润数) ÷ 补偿期限内各年的预测净利润数总和 × 业绩承诺资产交易作价 - 累计已补偿金额

当期应当补偿股份数量 = 当期补偿金额 ÷ 上市公司本次股份的发行价格

各补偿义务主体各自所应承担的当期应补偿股份数量 = 当期应当补偿股份数量 × 各自对万华化工的出资额 ÷ 《业绩承诺补偿协议》签订时万华化工的注册资本

依据上述计算公式计算的各补偿义务主体应补偿股份数精确至个位数为 1 股, 如果计算结果存在小数的, 应当舍去小数取整数并增加 1 股的方式进行处理。

在逐年计算补偿测算期间交易对方应补偿金额时, 按照上述公式计算的当期补偿金额小于 0 时, 按 0 取值, 即已经补偿的金额不冲回。就交易对方向万华化学的补偿方式, 以交易对方于本次交易中认购的上市公司股份进行补偿。

2、补偿义务主体应当首先以其通过本次合并获得的万华化学新增股份进行股份补偿, 交易对方的股份补偿义务以业绩承诺资产的交易作价除以本次股份发行价格后确定的股份数额为限。如果业绩补偿期内万华化学发生除权、除息事项, 或发生股份回购注销的, 则交易对方可用于补偿的股份数额相应调整。

3、《业绩承诺补偿协议》规定的《专项审核报告》出具后, 如发生累计实际净利润数低于累计承诺净利润数而需要补偿义务主体进行补偿的情形, 万华化学以 1 元总价回购并注销交易对方当年应补偿的股份。万华化学应于会计师事务所出具《专项审核报告》后 60 日内召开董事会审议关于回购交易对方应补偿的股份并注销的相关方案, 并发出关于召开审议前述事宜的股东大会会议通知。

如万华化学股东大会审议通过股份回购注销方案的, 万华化学应相应履行通知债权人等法律、法规关于减少注册资本的相关程序。万华化学应于股东大会决议公告后 30 日内书面通知各交易对方股份回购数量。交易对方应于收到万华化学书面通知之日起 5 个工作日内, 向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司发出将其当年须补偿的股份过户至万华化学董事会设立的专门账户的指令。自该

等股份过户至万华化学董事会设立的专门账户之后，万华化学应尽快办理该等股份的注销事宜。

自交易对方应补偿股份数量确定之日起至该等股份注销前，该等股份不拥有表决权且不享有股利分配的权利。

4、交易对方因本次交易取得的万华化学股份（以下简称“锁定股份”）尚处于锁定期内的，交易对方不得通过转让、赠予或其他变相转让的方式进行处置；交易对方持有万华化学的锁定股份可以部分设置质押，但质押股份的比例不得超过交易对方各自持有锁定股份的 50%。交易对方作为业绩承诺的补偿义务人在锁定期内质押股份的，需提前 15 个工作日通知万华化学董事会。

（八）减值测试补偿

补偿期限届满后，万华化学应当聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所对业绩承诺资产进行减值测试，并在业绩补偿期间最后一年的公司年度审计报告出具之后三十个工作日内出具相应的《减值测试审核报告》。

经减值测试如：期末减值额 / 业绩承诺资产交易作价 > 补偿期限内已补偿股份总数 / 本次发行股份总数，则交易对方需另行补偿股份，补偿的股份数量为：

期末减值额 / 每股发行价格 - 补偿期限内已补偿股份总数。

补偿义务主体应当参照《业绩承诺补偿协议》约定的补偿程序在《减值测试审核报告》正式出具后三十个工作日内履行上述业绩承诺资产减值的补偿义务。

（九）补偿股份的调整

若万华化学在业绩补偿期间内实施转增股本、送股而导致补偿义务主体持有的万华化学股份数量发生变化，则应补偿股份数作相应调整，计算公式为：应补偿股份数（调整后）= 按《业绩承诺补偿协议》约定计算得出的应补偿股份数 ×（1+转增或送股比例）。

若万华化学在业绩补偿期间内实施现金分红的，应补偿股份对应已实施的现

金分红应作相应返还，计算公式为：返还金额=每股已分配现金股利（税前）×按《业绩承诺补偿协议》约定计算得出的应补偿股份数。

（十）违约责任

《业绩承诺补偿协议》一方未履行或未全部履行《业绩承诺补偿协议》项下的义务给守约方造成损害的，守约方有权要求违约方赔偿由此造成的全部经济损失。

（十一）协议的生效、解除和终止

《业绩承诺补偿协议》为《吸收合并协议》不可分割的一部分。

《业绩承诺补偿协议》自协议各方法定代表人或授权代表签字并加盖公章之日起成立，在以下条件全部满足后生效：

- 1、万华化学董事会审议通过本次吸收合并方案；
- 2、各交易对方内部决策程序审议通过本次吸收合并方案；
- 3、山东省国有资产监督管理委员会批准本次吸收合并方案；
- 4、万华化学股东大会审议通过本次吸收合并方案；
- 5、商务部就本次吸收合并作出不实施进一步审查的决定或逾期未作出决定；
- 6、中国证监会核准本次吸收合并。

《吸收合并协议》解除或终止的，《业绩承诺补偿协议》应相应解除、终止。

根据《业绩承诺补偿协议补充协议》，《业绩承诺补偿协议》的生效条件第5条更新为国家市场监督管理总局就本次吸收合并作出不实施进一步审查的决定或逾期未作出决定。

（十二）协议的变更与补充

《业绩承诺补偿协议》的任何变更、修改，必须由双方协商一致签订书面补充协议。

补充协议是《业绩承诺补偿协议》的组成部分，与《业绩承诺补偿协议》具有同等的法律效力。

四、《业绩承诺补偿协议补充协议》

2018年6月28日，万华化学（甲方）与国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信、德杰汇通（合称乙方）签署了《业绩承诺补偿协议补充协议》，就中联评估出具《资产评估报告》，并评估结果已经国有资产管理部门核准后的业绩承诺补偿事项进行了补充约定。此外，因商务部反垄断职能已划转至国家市场监督管理总局，交易各方就《业绩承诺补偿协议》的生效条件进行了更新约定。具体如下：

一、业绩承诺资产交易作价

根据中联评估出具的《资产评估报告》，各业绩承诺资产的评估结果如下：

公司	整体评估值（万元）	持股比例	对应评估值（万元）
BC 公司	1,060,460.74	100%	1,060,460.74
BC 辰丰	116.09	100%	116.09
万华宁波	3,450,875.21	25.5%	879,973.18
万华氯碱热电	247,236.09	8%	19,778.89
合计			1,960,328.90

注：BC 公司和 BC 辰丰的评估值已按照评估基准日的汇率折算成人民币金额。

由上表可知，业绩承诺资产的合计评估值为 1,960,328.90 万元，本次业绩承诺资产的交易作价即为 1,960,328.90 万元。

二、承诺净利润

双方同意，以中联评估出具的《资产评估报告》中载明的业绩承诺资产的预测利润数为交易对方对万华化学的净利润承诺数，即交易对方承诺净利润金额如下：

业绩承诺资产	预测净利润金额
--------	---------

	2018年	2019年	2020年	2021年 (如需)
BC公司100%股权 (万欧元)	38,207.48	18,934.86	19,041.77	19,174.43
BC公司100%股权 (万元人民币)	300,131.19	148,739.01	149,578.84	150,620.93
BC辰丰100%股权 (万欧元)	5.25	6.05	6.46	7.02
BC辰丰100%股权 (万元人民币)	41.25	47.55	50.72	55.15
万华宁波25.5%股 权(万元人民币)	131,062.66	98,823.87	93,907.23	94,937.41
万华氯碱热电8%股 权(万元人民币)	3,056.77	3,093.77	3,155.07	3,223.03
合计承诺净利润数 (万元人民币)	434,291.87	250,704.20	246,691.86	248,836.52
累计承诺净利润数 (万元人民币)	434,291.87	684,996.07	931,687.94	1,180,524.45

注1: 上述承诺净利润涉及BC公司和BC辰丰的预测利润数的计量货币为欧元, 涉及万华宁波和万华氯碱热电预测利润数的计量货币为人民币, 为方便业绩补偿计算, BC公司和BC辰丰业绩补偿期间各年度承诺净利润均以本次评估基准日(即2018年1月31日)的即期汇率7.8553折算成人民币后与万华宁波和万华氯碱热电的承诺净利润加总计算合计承诺净利润数和累计承诺净利润数。相对应的, BC公司和BC辰丰业绩补偿期间各年度实际实现的净利润也均以本次评估基准日(即2018年1月31日)的即期汇率7.8553折算成人民币后与万华宁波和万华氯碱热电的实际实现净利润加总计算合计实际净利润数和累计实际净利润数。

注2: 上表中BC公司业绩补偿期间各会计年度预测净利润金额已扣除少数股东损益影响。

注3: BC公司和BC辰丰业绩补偿期间每个会计年度实际实现的以欧元为记账本位币的净利润数指按照中国会计准则经境内具有证券期货业务资格的会计师事务所审计后的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润。

即交易对方承诺业绩承诺资产2018年、2019年、2020年实现的净利润分别不低于434,291.87万元人民币(以7.8553汇率折算)、250,704.20万元人民币(以7.8553汇率折算)、246,691.86万元人民币(以7.8553汇率折算); 如

《业绩承诺补偿协议》第二条所约定之业绩补偿期间调整的，则交易对方承诺业绩承诺资产 2018 年、2019 年、2020 年实现的净利润如上文所述，且补充承诺 2021 年实现的净利润不低于 248,836.52 万元人民币（以 7.8553 汇率折算）。

在中国证监会审核期间，如果出现业绩补偿方案需要调整的情形，则万华化学和各交易对方应及时按照证券监管部门的要求进行调整。

三、《业绩承诺补偿协议》第 10.2 条修改为：“

本协议自协议各方法定代表人或授权代表签字并加盖公章之日起成立，在以下条件全部满足后生效：

- (1) 万华化学董事会审议通过本次吸收合并方案；
- (2) 各交易对方内部决策程序审议通过本次吸收合并方案；
- (3) 山东省国有资产监督管理委员会批准本次吸收合并方案；
- (4) 万华化学股东大会审议通过本次吸收合并方案；
- (5) 国家市场监督管理总局就本次吸收合并作出不实施进一步审查的决定或逾期未作出决定；
- (6) 中国证监会核准本次吸收合并。”

四、《业绩承诺补偿协议》中其余条款保持不变。

五、《一致行动人协议》

2018 年 4 月 30 日，国丰投资（甲方）与中诚投资（乙方）、中凯信（丙方）签署了《一致行动人协议》，《一致行动人协议》的主要条款摘要如下：

“第一条 中诚投资、中凯信均确认国丰投资为上市公司的控股股东，烟台市国资委为实际控制人，并同意在本协议及其他法律文件中予以明确。

第二条 三方一致同意，根据《公司法》等有关法律、法规、规章和《公司章程》的规定，就上市公司表决事项在股东大会行使表决权时保持一致。

三方一致同意，在对上市公司表决事项行使表决权之前，三方应于股东大会召开前五日内先行在内部就拟审议的议案充分沟通协商，并在取得一致意见后再根据法律法规和《公司章程》规定的程序做出正式决策。若三方在股东大会召开前两日就表决事项难以达成一致意见时，在不违反强制性法律、行政法规、中国证监会、证券交易所相关规定的前提下，以国丰投资的意见为三方最终意见提交股东大会。

第三条 三方选派的董事应积极配合履行本协议约定之义务，三方选派的董事在上市公司董事会审议决策重大事项前应按照本协议约定精神进行沟通磋商。

第五条 三方同意，在上市公司股东大会召开会议审议表决事项时，未经国丰投资同意，中诚投资、中凯信不得委托除国丰投资以外的其他第三方行使其在公司的股东权利。

第六条 本协议所约定之一致行动，不影响各方作为上市公司股东所享有的财产权益，包括但不限于：处置权（本协议另有约定的除外）、利润分配权、资本公积金等转增的股本、清算后剩余财产的返还权以及公司章程规定股东应享有的其他财产权益。

第七条 本协议经三方主要负责人或法定代表人（或授权代表）签字、盖章且中国证监会批准同意整体上市事项之日起生效并实施。除本协议第九条约定的终止条款或三方另有约定外，本协议长期有效。

第八条 中诚投资、中凯信双方应保证其未来新入股股东同意并签署书面承诺遵守各自的公司章程及本协议的约定。

第九条 国丰投资向单一或多个投资人及其关联方转让或通过二级市场交易等方式减持上市公司股份累计达到本协议生效时国丰投资所持有上市公司股份的50%及以上时，本协议终止。

中诚投资、中凯信增持或减持上市公司股份应事先取得国丰投资同意。

第十条 本协议履行期间，未经国丰投资书面同意，中诚投资、中凯信股东不得作出中诚投资、中凯信变更组织形式、解散、注销的股东会决议，或不经决

议而实质实行中诚投资、中凯信变更组织形式、解散、注销等事宜。

第十一条 任何一方违反本协议约定的，应当按照《合同法》第一百零七条、第一百一十三条等规定承担继续履行、采取补救措施或者赔偿损失等违约责任；给对方造成损失的，损失赔偿额应当相当于因违约所造成的损失。如果不止一方违约，则由各违约方分别承担各自违约所引起的责任。

第十二条 本协议的变更、修改，须由三方协商一致签订书面补充协议。补充协议是本协议的组成部分，与本协议具有同等的法律效力。”

第八节 独立财务顾问核查意见

一、基本假设

本独立财务顾问认真审阅了本次交易所涉及的资产评估报告、审计报告和有关协议、公告等资料，并在本报告所依据的假设前提成立以及基本原则遵循的前提下，在尽职调查和专业判断的基础上，出具了独立财务顾问报告。

本独立财务顾问对本次交易所发表的独立财务顾问意见是基于如下的主要假设：

- 1、本次交易各方均遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；
- 2、本报告所依据的资料具备真实性、准确性、完整性和及时性；
- 3、有关中介机构对本次交易出具的法律、财务审计和评估等文件真实可靠；
- 4、本次交易能够获得有关部门的批准，不存在其他障碍，并能及时完成；
- 5、本次交易所涉及的权益所在地的社会经济环境无重大变化；
- 6、国家现行法律、法规、政策无重大变化，宏观经济形势不会出现恶化；
- 7、所属行业的国家政策及市场环境无重大的不可预见的变化；
- 8、无其它人力不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

二、本次交易合规性分析

（一）本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定

1、本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

- （1）本次交易符合国家产业政策

本次交易是万华化学抓住国家“一带一路”重大战略发展机遇的关键一步。通过吸收合并控股股东万华化工，上市公司将实现三个目的：第一，积极响应国家号召，布局“一带一路”实体业务。第二，通过收购全球第八大 MDI 生产商匈牙利 BC 公司，万华化学将超越巴斯夫成为全球 MDI 第一大生产商（以产能计算）。第三，本次交易完成后上市公司将彻底解决与控股股东下属企业之间存在的潜在同业竞争问题，是控股股东履行证券市场承诺的重要举措。

万华化工下属 BC 公司位于匈牙利，地处欧洲中心，区位优势突出，交通物流发达，素有“欧洲门户”之称，销售范围以点带面辐射欧洲本地、中东以及非洲等地区。匈牙利作为第一个与中国签署“一带一路”相关备忘录的欧洲国家，其“向东开放”战略与我国的“一带一路”倡议高度契合，两国在政治、经济、外交等诸多领域进行了互联互通。

按照中国证监会《上市公司行业分类指引》，万华化学所从事的聚氨酯产品业务、石化系列产品业务以及精细化学品业务所属行业为化学原料及化学品制造业（行业代码：C26）；BC 公司所从事的聚氨酯产品业务也属于化学原料及化学品制造业（行业代码：C26）。本次吸收合并交易为同行业产业并购，有利于上市公司做大做强主业，有利于上市公司推进其国际化战略，并与全球大型跨国化工企业展开竞争。

因此，本次交易符合国家产业政策。

（2）本次交易符合环境保护有关法律和行政法规的规定

标的公司及其下属子公司已根据所处行业要求和自身实际情况制定了详细的环境保护相关管理制度，相关环保设施运行和维护情况良好，废气、废水、固体废弃物排放符合国家规定的有关环境保护法律和行政法规的规定。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合环境保护有关法律和行政法规的规定。

（3）本次交易符合土地管理有关法律和行政法规的规定

标的公司万华化工母公司名下不拥有土地使用权，万华化工下属子公司的土地使用权系合法取得，权属清晰、完整，不存在违反国家土地管理方面法律及行政法规情形。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合国家关于土地方面有关法律和行政法规的规定。

(4) 本次交易符合反垄断有关法律和行政法规的规定

根据《反垄断法》以及《国务院关于经营者集中申报标准的规定》，本次交易未达到国务院规定的经营者集中的申报标准。但是，为谨慎起见，合并双方将根据相关法律、法规的要求向国家市场监督管理总局反垄断局递交关于经营者集中审查的申报材料，并在国家市场监督管理总局反垄断局作出不实施进一步审查的决定或逾期未作出决定后实施本次交易。

因此，本次交易符合反垄断的有关法律和行政法规的规定。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（一）项的规定。

2、本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

根据《证券法》、《股票上市规则》等相关规定，上市公司股权分布发生变化导致不再具备上市条件是指“社会公众持有的股份低于公司股份总数的25%，公司股本总额超过人民币4亿元的，社会公众持股的比例低于10%。社会公众不包括：（1）持有上市公司10%以上股份的股东及其一致行动人；（2）上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人”。

根据《重组报告书》中披露的发行方案，不考虑现金选择权的行权影响，本次交易完成后上市公司的总股本将由2,734,012,800股增加至3,139,746,626股。其中，社会公众股占本次发行后总股本的比例不低于10%，上市公司股票仍具备上市条件。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易不存在导致上市公司不符合股票

上市条件的情形。

3、本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次交易中，标的资产的最终交易价格由本次交易各方根据具有证券期货业务资格的评估机构以 2018 年 1 月 31 日为基准日出具且经国有资产监督管理部门核准的评估结果确定。整个交易中标的资产定价公允、合理，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。本次用于认购资产的新增股份的发行价格按照本次交易首次董事会决议公告前 120 个交易日股票交易均价的 90%，并考虑定价基准日后上市公司的分红情况确定，定价方式和交易价格合理、公允，同时，本次吸收合并的交易对方及上市公司提供了中小投资者利益保护机制、异议股东利益保护机制等安排，不存在损害上市公司和全体股东利益的情形。

本次交易依法进行，由上市公司董事会提出方案，聘请有关中介机构出具审计报告、评估报告、法律意见书和独立财务顾问等相关报告。整个交易严格履行法律程序，充分保护全体股东利益，尤其是中小股东的利益，不存在损害上市公司及全体股东权益的情形。

上市公司独立董事关注了本次交易方案、交易定价以及交易完成后上市公司的发展前景，就本次交易发表了独立意见，对本次交易的定价公允性给予认可。

经核查，本独立财务顾问认为：本次拟发行股份购买的标的资产最终交易定价以具有证券期货业务资格的评估机构出具的评估报告为参考，由交易双方在公平、协商一致的前提下确定，标的资产定价公允，符合中国证监会的相关规定；同时本次交易严格履行了必要的法律程序，独立董事发表了独立意见，本次交易不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

4、本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

本次交易的标的资产为万华化工 100%股权。本次吸收合并完成后，万华

化学的控股股东将变为国丰投资，实际控制人仍然为烟台市国资委。目前，除合成国际以其所持万华化工 19.583%的股权进行质押外，本次交易标的万华化工的股权不存在质押、担保、冻结或其他限制或禁止转让的情形。工银国际投资管理有限公司作为上述股权的质权人，就配合解除股权质押相关事宜承诺如下：“本公司作为质权人同意上市公司吸收合并万华化工事项，在中国证监会批准上市公司本次吸收合并事项后，万华化工办理工商注销登记手续前无条件配合上市公司、万华化工将出质股权解除质押，并及时办理股权出质注销登记手续相关事宜。本承诺函是本公司真实、有效的意思表示，一经作出即构成不可撤销的承诺，对本公司具有不可撤销之法律约束力。”

本次合并双方将按照《公司法》及相关法律、法规和规范性文件的规定向各自债权人发布有关本次合并事宜的通知和公告，并依法按照各自债权人于法定期限内提出的要求向各自债权人提前清偿债务或为其另行提供担保。于前述法定期限内，未能向万华化学或万华化工主张提前清偿或提供担保的债权人的债权将由合并后的万华化学承担。

对于合并双方尚未偿还的非金融企业债务融资工具公司债券，合并双方将在取得内部权力机关对本次合并方案的批准后，按照上述债务融资工具的募集说明书、持有人会议规则等要求，召开债券持有人会议。

经核查，本独立财务顾问认为：本次吸收合并的标的资产万华化工权属清晰，合成国际质押的万华化工 19.583%股权的质权人已出具无条件不可撤销承诺，本次交易标的资产过户或者转移不存在重大法律障碍，相关债权债务处理合法。

5、本次交易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

被合并方下属公司主营业务与合并方的主营业务相同，本次合并完成后，万华化学的主营业务不会发生重大变化。本次交易完成后，将彻底解决万华化工下属 BC 公司与万华化学的潜在同业竞争问题，万华化学将实现跨洲际产能业务布

局，将显著增强资产规模、盈利能力和可持续经营能力，有效提升上市公司的全球竞争力。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易属于横向产业并购，本次交易有利于万华化学增强持续经营能力，不存在可能导致万华化学在吸收合并后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

6、本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易前，万华化学已经按照有关法律法规的规定建立了规范的运营体系，在业务、资产、财务、人员和机构等方面独立于实际控制人及其关联人。在本次交易完成后，万华化学将继续保持在业务、资产、财务、人员、机构等方面的独立性和现有的管理体制，并在此基础上整合万华化工的相关资产，提高管理效率，完善公司治理架构。

同时，本次交易后上市公司的控股股东国丰投资已出具承诺：“本公司作为被合并方的控股股东及本次合并完成后上市公司的控股股东，根据《上市公司重大资产重组管理办法》等有关规定，为了保证本次合并后万华化学的合法利益及其独立性，维护投资者的合法权益，将保证万华化学在人员、资产、财务、机构、业务等方面的独立性，不以任何方式影响万华化学的独立运营”。本次交易完成后上市公司的实际控制人烟台市国资委已出具承诺：“我委作为被合并方及上市公司的实际控制人，根据《上市公司重大资产重组管理办法》等有关规定，为了保证本次合并后万华化学的合法利益及其独立性，维护投资者的合法权益，将保证万华化学在人员、资产、财务、机构、业务等方面的独立性，不以任何方式影响万华化学的独立运营”。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司将继续在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方保持独立，本次交易不会对上市公司的独立性造成不利影响，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

7、本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

上市公司已按照《公司法》、《证券法》、《公司章程》以及其他相关法律、法规及规范性文件的要求设立了股东大会、董事会、监事会等组织机构，并制定了相应的议事规则和工作制度，具有健全的组织结构和法人治理结构。本次交易完成后，万华化学将根据有关法律、法规和规范性文件以及公司章程的规定，继续保持健全的法人治理结构。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易前上市公司已形成健全有效的法人治理结构，本次交易不会对上市公司的法人治理结构造成不利影响。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第十一条的有关规定。

（二）本次交易符合《重组管理办法》第四十三条的规定

1、本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况、增强持续盈利能力

本次交易前，万华化学的主营业务为化学原料及化学品的生产与销售。本次交易完成后，万华化学将承继及承接被合并方万华化工的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务。由于万华化工母公司层面为持股型公司，本身并不从事具体的生产经营业务，本次交易将实现被合并方旗下化工类资产的整体上市，增强上市公司的资产质量和盈利能力，有助于上市公司聚焦并做大做强主业，有助于上市公司充分利用万华化工内部全部资源，实现跨洲际产能布局、优势互补，进一步提升规模效应和协同效应，有助于上市公司提升核心竞争力、抗风险能力和可持续发展能力，促进上市公司朝着专业化、规模化、多元化的方向发展，切实推动“中国万华”向“世界万华”转变的企业发展战略。

本次交易能够丰富上市公司现有的产品结构，提高对客户的服务能力；进一步实现上市公司跨洲际产能布局的全球化战略，提升行业市场竞争能力，扩大全球范围内的品牌影响力；充分实现产业平台、团队、技术、经验和

客户共享，发挥协同效应，实现优势互补，提高公司持续盈利能力。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况、增强持续盈利能力。

2、本次交易有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性

(1) 本次交易有利于上市公司避免同业竞争

本次交易前，上市公司控股股东万华化工下属 BC 公司的主营业务也为聚氨酯产品的研发、生产和销售，虽面向不同市场，但与上市公司存在潜在同业竞争关系。

本次交易完成后，万华化工作为被合并方将予以注销，万华化工旗下资产将实现整体上市，BC 公司将成为上市公司的间接控股子公司，上市公司与 BC 公司之间的潜在同业竞争问题将得到彻底解决。上市公司原控股股东万华实业对市场作出的关于解决 BC 公司同业竞争的承诺也将得到妥善履行。

本次交易完成后，为避免与上市公司产生同业竞争，交易对手国丰投资、中凯信、中诚投资、合成国际、德杰汇通分别出具了《关于避免同业竞争的承诺函》。

本次交易完成前后，上市公司的实际控制人均为烟台市国资委，为避免与上市公司产生同业竞争，烟台市国资委出具了《关于避免同业竞争的承诺函》。

(2) 本次交易有利于上市公司减少关联交易、增强独立性

本次交易前，报告期内万华化工及其下属 BC 公司及其他子公司与上市公司存在较大金额的采购、销售、受托管理等关联交易。

本次交易完成后，万华化工作为被合并方将予以注销，万华化工旗下资产将实现整体上市，万华化工下属 BC 公司及其他子公司与上市公司的关联交易在上市公司编制合并财务报表时将予以抵消。本次交易完成后，上市公司的关联交易将大幅减少。

本次吸收合并交易完成后，为减少和规范关联交易，交易对方国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信、德杰汇通和实际控制人烟台市国资委分别出具了《关于减少和规范关联交易的承诺函》。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性。

3、上市公司最近一年财务会计报告被注册会计师出具标准无保留意见审计报告

德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）对万华化学 2017 年度财务状况进行了审计，并出具了“德师报(审)字(18)第 P00274 号”标准无保留意见的审计报告。

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司不存在最近一年财务会计报告被注册会计师出具非标准无保留意见的情形。

4、上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形

根据上市公司的公告、上市公司及其董事、高级管理人员的承诺，万华化学现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查的情形。

根据中国证券监督管理委员会公布的证券期货监督管理信息公开目录的查询结果，万华化学及其现任董事、高级管理人员不存在被中国证监会立案调查的情形。

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。

5、本次吸收合并所涉及的被吸收合并方资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

交易对方合成国际以其所持万华化工 19.583%的股权进行质押，作为向工银国际投资管理有限公司提供的担保措施。

除合成国际以其所持万华化工 19.583%的股权进行质押外，本次被吸收合并方万华化工的股权不存在其他设置任何质押等担保物权及其他权利受限制情形，股权权属真实、合法、完整。

工银国际投资管理有限公司作为上述股权的质权人，就配合解除股权质押相关事宜承诺如下：

“本公司作为质权人同意上市公司吸收合并万华化工事项，在中国证监会批准上市公司本次吸收合并事项后，万华化工办理工商注销登记手续前无条件配合上市公司、万华化工将出质股权解除质押，并及时办理股权出质注销登记手续相关事宜。本承诺函是本公司真实、有效的意思表示，一经作出即构成不可撤销的承诺，对本公司具有不可撤销之法律约束力。”

质权人工银国际投资管理有限公司已出具不可撤销无条件配合解除质押的承诺，在质权人根据承诺解除标的公司万华化工的股权质押后，合成国际持有的标的公司万华化工 19.583%的股权不存在限制或者禁止转让的情形。交易各方在本次合并获得中国证监会核准后按照《吸收合并协议》的约定完成合并程序不存在实质性法律障碍。

综上，上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，标的资产按交易合同进行过户或转移不存在重大法律障碍。

综上所述，经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第四十三条的相关规定。

（三）本次交易的整体方案符合《重组若干问题的规定》第四条的要求

万华化学已于 2018 年 5 月 9 日召开第七届董事会 2018 年第六次临时会议审议通过了关于本次交易的相关议案。上市公司董事会已对相关事项作出审慎判断并明确记录于董事会决议记录中，董事会认为本次交易符合《重组若干问题的规定》第四条规定。主要内容如下：

1、本次拟吸收合并的标的资产为万华化工 100%股权，不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设施工等有关报批事项。公司已在重组预案和报告书中详细披露了本次吸收合并向有关主管部门报批的进展情况和尚需呈报批准的程序，并对可能无法获得批准的风险作出了特别提示。

2、截至第七届董事会 2018 年第六次临时会议召开日，交易对方合成国际持有的标的公司万华化工 19.583%的股权尚处于质押状态，质权人为工银国际投资管理有限公司。为配合本次交易完成后办理资产交割和注销登记，工银国际投资管理有限公司已就配合解除股权质押相关事宜作出承诺，承诺“本公司作为质权人同意上市公司吸收合并万华化工事项，在中国证监会批准上市公司本次吸收合并事项后，万华化工办理工商注销登记手续前无条件配合上市公司、万华化工将出质股权解除质押，并及时办理股权出质注销登记手续相关事宜。本承诺函是本公司真实、有效的意思表示，一经作出即构成不可撤销的承诺，对本公司具有不可撤销之法律约束力。”

质权人工银国际投资管理有限公司已出具不可撤销无条件配合解除质押的承诺，在质权人根据承诺解除标的公司万华化工的股权质押后，合成国际持有的标的公司万华化工 19.583%的股权不存在限制或者禁止转让的情形。

除上述事项外，本次交易标的万华化工的股权不存在其他限制或者禁止转让的情形，标的公司股权权属真实、合法、完整，不存在股东出资不实或影响标的公司合法存续的情形。

公司已在重组预案和报告书中作出重大风险提示，提请投资者关注标的公司股权权属限制对本次交易的审批和实施构成的风险。

3、本次吸收合并有利于提高公司资产的完整性；有利于公司在人员、采购、生产、销售、知识产权等方面保持独立。

4、本次吸收合并有利于公司改善财务状况、增强持续盈利能力，有利于公司突出主业、增强抗风险能力，有利于公司增强独立性、减少关联交易、避免同业竞争。

综上，经核查，本独立财务顾问认为：上市公司董事会已按照《重组若干问题的规定》第四条的要求对相关事项作出明确判断并记载于上市公司董事会决议中。

（四）本次交易不适用《重组管理办法》第四十四条及其适用意见的要求

《重组管理办法》第四十四条及其适用意见规定：上市公司发行股份购买资产的，可以同时募集部分配套资金。上市公司发行股份购买资产同时募集的部分配套资金，所配套资金比例不超过拟购买资产交易价格 100%的，一并由并购重组审核委员会予以审核；超过 100%的，一并由发行审核委员会予以审核。

本次交易中不涉及配套募集资金，不适用《重组管理办法》第四十四条及其适用意见的要求。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易中不涉及配套募集资金，不适用《重组管理办法》第四十四条及其适用意见的要求。

（五）相关主体不存在《重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定的不得参与任何上市公司重大资产重组的情形的说明

根据《重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第七条所列主体包括：

（一）上市公司、占本次交易总交易金额的比例在 20%以上的交易对方及上述主体的控股股东、实际控制人及其控制的机构。

（二）上市公司董事、监事、高级管理人员，上市公司控股股东、实际控制人的董事、监事、高级管理人员，交易对方的董事、监事、高级管理人员，占本次交易总交易金额的比例在 20%以下的交易对方及其控股股东、实际控制人及其控制的机构，为本次重大资产重组提供服务的证券公司、证券服务机构及其经办人员、参与本次重大资产重组的其他主体。

以上相关主体未因涉嫌重大资产重组内幕交易被中国证监会立案调查或者被司法机关立案侦查，未被中国证监会作出行政处罚或者被司法机关依法追究刑

事责任，不存在《重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定的不得参与任何上市公司重大资产重组的情形。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易相关主体不存在依据《重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形。

三、本次交易不构成重组上市

本次交易前后，上市公司的实际控制人均为烟台市国资委，上市公司的控制权未发生变动。因此，本次交易不属于《重组管理办法》第十三条所规定的控制权发生变更的情形，本次交易不构成重组上市。

四、本次交易定价合理性分析

（一）本次交易标的的定价依据

本次交易标的资产为万华化工 100% 股权。本次交易标的资产的交易价格系参考具有证券期货业务资格的评估机构中联评估出具的并经国有资产监督管理部门核准后的《资产评估报告》中的评估结果，经交易双方协商确定。

根据中联评估出具的《资产评估报告》，截至 2018 年 1 月 31 日，万华化工全部股东权益评估结果为 5,221,758.20 万元，合并双方经协商同意被合并方的交易价格为 5,221,758.20 万元，与评估结果一致。

（二）本次发行股份定价情况

本次交易发行股份的定价基准日为万华化学审议本次吸收合并方案的首次董事会决议公告日，每股发行价格为 31.93 元，不低于定价基准日前 120 个交易日公司股票交易均价的 90%（即 31.93 元/股）。交易均价的计算公式为：定价基准日前 120 个交易日公司股票交易总额/定价基准日前 120 个交易日公司股票交易总量。

根据万华化学 2017 年 12 月 26 日第七届董事会第四次会议及 2018 年 1 月 12 日 2018 年度第一次临时股东大会审议通过的《公司 2017 年前三季度利润分

配方案》，上市公司以 2017 年 9 月 30 日的总股本 2,734,012,800 股为基数，向公司全体股东每 10 股派发现金股利 15 元（含税）。鉴于公司 2017 年度前三季度利润分配方案已实施完毕，本次非公开发行股票的价格调整如下：调整后的发行底价=（调整前的发行底价-每股现金红利）/（1+每股送股或转增股本数）=（31.93-1.5）/1=30.43 元/股。

自定价基准日至发行完成日期间，万华化学如另有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，各方将按照中国证监会及上交所的相关规则对上述发行价格作相应调整。

（三）交易标的定价的公允性分析

1、行业特点、经营情况对交易标的评估价值的影响

万华化工为原万华实业存续分立的新设公司，万华化工定位为股权投资平台，其无实际经营业务、无管理人员，未来也不会发生实际经营业务，本次吸收合并后万华化工将会注销，故本次评估采用资产基础法一种方法进行评估。

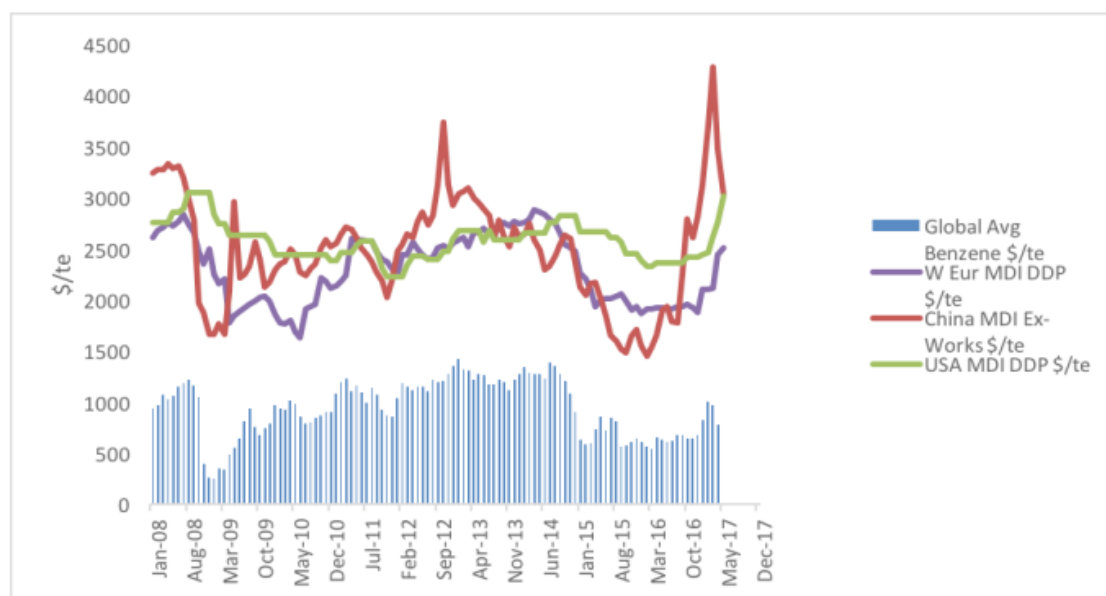
本次评估中，万华化工下属持股型子公司均采用资产基础法进行评估，而有实际经营业务的子公司均与上市公司属于同一行业为化学原料及化学制品制造业。其中，万华宁波、BC 公司、万华氯碱热电、BC 辰丰四家子公司因历史年度经营收益较为稳定，未来年度预期收益与风险可以合理地估计，故本次评估选择收益法进行了评估。而 BC 公司因同一行业有较多的上市企业可作为参照物，因此也选择了市场法进行评估。

本次评估的标的公司及其下属子公司所在的化学原料及化学制品制造业下游涉及轻工、化工、电子、纺织、医疗、建筑、建材、汽车、国防、航天、航空等众多行业领域。受宏观经济波动的影响，上述行业对于上游化工原材料的需求也会呈现出相应的波动，从而出现周期性特征。

以万华宁波和 BC 公司的主要产品 MDI、TDI 来说。首先，MDI、TDI 价格与宏观经济的表现紧密相关，未来 MDI 市场行情变化仍将主要取决于全球宏观经济的发展状况；除宏观经济因素影响之外，全球新增 MDI、TDI 产能也将对该

行业的市场表现产生重要影响；短期来看，全球 MDI、TDI 供给仍有可能受定期检修以及不定期不可抗力停产等因素影响价格有所波动。

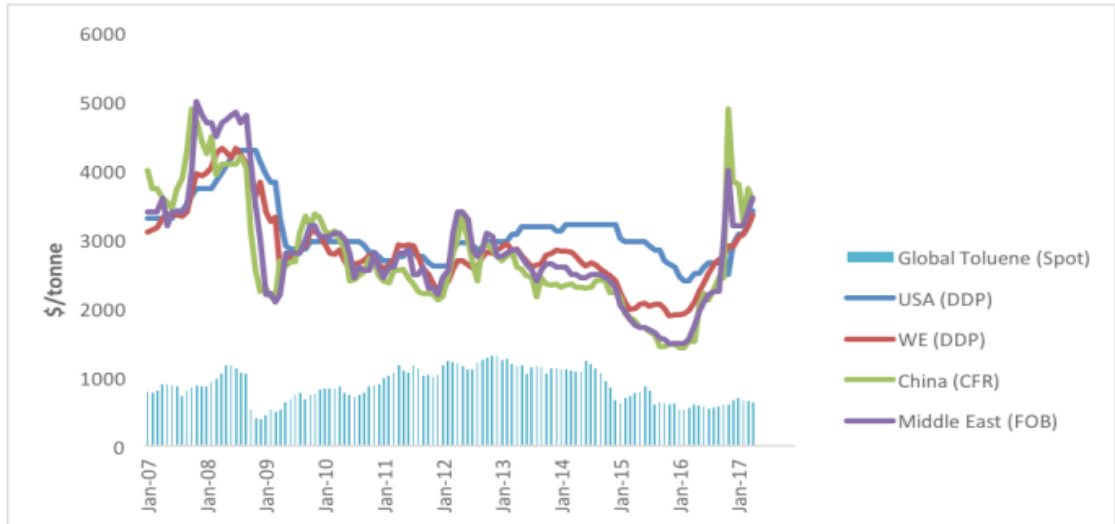
2008 年至 2017 年间全球及各主要消费地区 MDI 价格变化情况如下：



数据来源：Tecnon Orbichem

2008 年至 2017 年间，全球 MDI 价格曾遭遇两次“大起大落”，充分体现了 MDI 产品的周期性特征。2016 年，全球主要经济体逐渐复苏，其中，美国经济的回暖以及中国经济的平稳增长推动聚氨酯下游消费需求的上升；与此同时，全球原油价格在 2016 年初的低位上开始缓慢爬升，给下游化工行业提供了有力的成本支撑；2016 年 10 月开始，受全球 MDI 生产厂商定期检修以及不可抗力等因素影响，MDI 供给频繁波动。在上述因素的综合影响下，全球 MDI 供求关系趋于紧张，MDI 价格开始持续上行。从长期来看，目前 MDI 的价格处于历史高位，不具有可持续性。

2007 年至 2017 年间全球及各主要消费地区 TDI 价格变化情况如下：



数据来源：Tecnon Orbichem

与 MDI 产品行情波动情况基本一致，2007 年至 2017 年间，全球 TDI 价格也曾遭遇两次“大起大落”，充分体现了 TDI 产品的周期性特征。2016 年下半年开始，全球主要经济体经济逐渐复苏，其中，美国经济的回暖以及中国经济的平稳增长有效推动聚氨酯下游消费需求的上升；全球原油价格从 2016 年初的低位开始缓慢爬升，给下游化工行业提供了有力的成本支撑；2016 年 10 月开始，全球 TDI 生产厂商受定期检修、永久关闭装置以及不可抗力等因素影响，TDI 产品供给频繁波动。在上述因素的综合影响下，全球 TDI 供求关系趋于紧张，价格开始持续上行。从长期来看，目前 TDI 的价格处于历史高位，不具有可持续性。

因此，对于未来年度的营业收入，被评估单位按照产品与业务类型分别对各项产品及业务的收入进行预测。对于 MDI、TDI 和 PVC 等最近三年一期价格波动较大的产品，虽然由于市场供需关系的变化导致 2017 年平均单价上浮较大，但未来年度随着市场的发展趋于稳健，平均单价预计会降低至正常水平，故被评估单位综合考虑其产能情况及销售单价的降低对其未来年度营业收入进行预测；对于烧碱等其他历史年度平均销售价格相对稳定的产品，被评估单位结合 2017 年的平均销售单价对其未来年度营业收入进行预测。

万华宁波、BC 公司具体财务预测情况请参见本财务顾问报告之“第六节 本次交易的评估情况”之“八、交易标的重要下属企业评估情况”。本次重组标的资产为万华化工 100% 股权，采用资产基础法进行定价，未作财务预测。

因此，本次评估根据万华化工及其下属子公司的实际情况，采用了中联评估出具的并经烟台市国资委核准的《资产评估报告》中资产基础法的评估结果，其评估依据是充分和合理的。

2、交易标的后续经营过程中经营方面的变化趋势分析

万华化工为持股型公司，其不从事实际经营业务，且本次交易完成后将予以注销。本次交易完成后，万华化工下属子公司将成为上市公司子公司，由于该等公司均运营情况良好，在可预见的未来发展时期，万华化工下属子公司后续经营过程中政策、宏观环境、技术、行业、重大合作协议、经营许可、技术许可、税收优惠等方面不存在重大不利变化，不会对评估结果产生重大不利影响。

因万华化工及其下属子公司所处的化工行业具有周期波动特征，2016年以来万华化工下属子公司主要产品 MDI、TDI 产品价格大幅上涨，从而导致盈利水平大幅提高，但标的公司认为该等价格不具有可持续性，并在综合考虑产品历史平均价格、未来行业竞争格局及自身产销情况的基础上预测未来年度营业收入和净利润水平。因此，本次评估中已经考虑了未来行业周期波动对万华化工及其下属子公司后续经营产生的不利影响，并在估值中予以体现。

但是，仍不排除未来产品价格大幅波动超预期从而影响标的公司盈利状况的情形。交易对方已对以收益法进行评估的业绩承诺资产在业绩承诺期间的净利润实现情况进行了业绩承诺，从而减少了产品价格大幅波动导致业绩承诺资产实际实现净利润不足预期的风险，但业绩承诺期外相关风险依然存在，提前投资者关注。

对于标的公司下属子公司主要产品销售价格受行业周期性影响大幅波动导致公司盈利不及预期的风险，上市公司董事会拟采取如下应对措施：

(1) 上市公司与本次交易的 5 个交易对方签订了《业绩承诺补偿协议》及《业绩承诺补偿协议补充协议》，明确约定了在业绩承诺补偿期间内 5 个交易对方需就以未来收益法进行评估的业绩承诺资产未来实际净利润不足承诺净利润时对上市公司进行股份补偿，并制定了详细的股份补偿程序及方案。此外，为保证 5 个交易对方履行股份补偿义务的能力，各方还约定 5 个交易对方获取的上

市公司的股份锁定期为 36 个月，在履行完毕股份补偿义务前不得解锁，且在锁定期内，交易对方股份质押比例不得超过 50%。

(2) 本次吸收合并交易完成后，上市公司将充分利用万华化工的全部资源，充分发挥上市公司与标的公司下属子公司的规模效应和协同效应，在资金、技术、市场、信息等资源方面实现共享，并从跨洲际布局的角度加快市场开拓，同时借助资本市场平台的有利条件加快发展，真正实现优势互补，提升标的公司下属子公司的盈利能力、市场竞争力和抵御风险的能力。

3、交易标的与上市公司现有业务的协同效应

本次交易前，万华化学的主营业务为化学原料及化学品的生产与销售。本次交易完成后，万华化学将承继及承接被合并方万华化工的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务。由于万华化工为持股型公司，本身并不从事具体的生产经营业务，本次交易将实现被合并方旗下化工类资产的整体上市，有助于万华化学聚焦并做大做强主业，充分利用万华化工内部全部资源，实现优势互补，规模效应实现进一步提升，有效提升万华化学的核心竞争力、抗风险能力以及可持续发展能力，促进万华化学朝着专业化、规模化、多元化的方向发展，切实推动“中国万华”向“世界万华”转变的企业发展战略。

因上述协同效应无法进行明确量化分析，因此本次交易定价未考虑协同效应的影响。

4、交易标的定价公允性、合理性分析

(1) 从可比交易案例标的资产增值角度分析本次评估作价的合理性

根据近期资本市场发生的上市公司吸收合并的交易案例，交易中涉及的标的资产评估增值情况如下表所示：

证券代码	证券简称	评估基准日	评估增值率 (%)	评估方法	增值原因
600502	安徽水利	2015.12.31	232.26	资产基础法	主要为长期股权投资、房产、土地等增值
600475	华光股份	2016.5.31	132.33	资产基础法	主要为长期股权投资、固定资产、无形资产等增值

证券代码	证券简称	评估基准日	评估增值率 (%)	评估方法	增值原因
600859	王府井	2017.5.31	46.41	资产基础法	主要为长期股权投资增值
平均值			137.00		
600309	万华化学	2018.1.31	2,373.58	资产基础法	主要为长期股权投资增值

注：华光股份除吸收合并控股股东国联环保，还同时购买了友联热电 25%的股权、惠联热电 25%的股权，由于华光股份吸收合并与购买友联热电、惠联热电股权为独立交易，且采用了不同的评估方法（对友联热电、惠联热电采用收益法评估），为体现交易的可比性，此处仅选用了国联环保的增值率。

从上述可比交易案例，标的资产按照母公司口径的评估增值率平均值为 137.00%，且主要是由于长期股权投资、房地产及无形资产等资产的增值。本次吸收合并的标的资产按照母公司口径的净资产评估增值率水平为 2,373.58%，高于前述可比交易案例标的资产的平均增值率。

万华化工评估增值全部来源于长期股权投资评估增值，长期股权投资中包括持有的上市公司 47.92%股权，因上市公司成立于 1998 年，成立时间较早，并在 2001 年上市后实现了快速发展，万华化工持有的上市公司股权一直按照成本法进行核算，而本次评估时按照市价法对该部分长期股权投资进行了评估，因此评估增值较大。

本次评估中除万华化工持有的上市公司股权评估增值外，主要评估增值来源于万华宁波和 BC 公司的评估增值。

近期与万华宁波和 BC 公司处于同一或类似行业的可比交易评估情况如下：

上市公司	标的名称	标的估值 (万元)	预测第一年 市盈率 (P/E)	预测永续期 市盈率 (P/E)	市净率 (P/B)
万盛股份	大伟助剂	35,000	8.75	7.45	3.70
江苏吴中	响水恒利达	60,000	7.69	6.11	3.65
齐翔腾达	齐鲁科力	88,500	11.80	8.37	3.84
雅克科技	科美特 90%的股权	132,300	14.70	8.24	2.78
平均数			10.74	7.54	3.49

上市公司	标的名称	标的估值 (万元)	预测第一年 市盈率 (P/E)	预测永续期 市盈率 (P/E)	市净率 (P/B)
	万华宁波		6.71	8.94	3.52
	BC 公司		3.53	7.00	2.15

注：1、可比交易标的资产预测第一年市盈率 (P/E) 的计算公式为可比交易标的资产交易对价/标的公司预测期第一年实现的净利润；

2、可比交易标的资产预测永续期市盈率 (P/E) 的计算公式为可比交易标的资产交易对价/标的公司预测永续期实现的净利润；

3、可比交易标的资产市净率 (P/B) 的计算公式为可比交易标的资产交易对价/评估基准日可比交易标的归属于母公司股东的净资产；

4、万华宁波 (BC 公司) 预测第一年市盈率 (P/E) 的计算公式为万华宁波 (BC 公司) 公司整体评估值/万华宁波 (BC 公司) 预测期第一年实现的净利润；

5、万华宁波 (BC 公司) 预测永续期市盈率 (P/E) 的计算公式为万华宁波 (BC 公司) 公司整体评估值/万华宁波 (BC 公司) 预测永续期实现的净利润；

6、万华宁波 (BC 公司) 市净率 (P/B) 的计算公式为万华宁波 (BC 公司) 公司整体评估值/万华宁波 (BC 公司) 在评估基准日归属于母公司股东的净资产；

7、上表中万华宁波 (BC 公司) 预测第一年指 2018 年，万华宁波 (BC 公司) 预测永续期为 2022 年及以后期间。

由上表可知，从市盈率来看，可比交易预测第一年市盈率平均值为 10.74 倍，本次交易中根据万华宁波、BC 公司的公司整体评估值与 2018 年预测净利润计算的市盈率低于可比交易平均市盈率，主要是由于 2017 年以来 MDI、TDI 产品价格大幅上涨，导致公司 2018 年预测净利润大幅上升所致，但是根据标的公司的预测，从长期来看，该等产品价格不具有可持续性，公司的净利润也将回归正常水平。根据万华宁波、BC 公司的公司整体评估值与 2022 年及之后长期预测净利润计算的市盈率与可比交易预测永续期平均市盈率 7.54 相当。从市净率来看，可比交易的市净率平均值约为 3.49 倍，本次交易中根据万华宁波、BC 公司的公司整体评估值与评估基准日净资产计算的市净率与可比交易平均水平相当。

(2) 与可比同行业上市公司市盈率、市净率对比分析

由于万华化工本身并不从事具体经营业务，本次交易完成后，万华化工也将予以注销。因此，本次不对万华化工母公司的评估情况进行可比同行业上市公司市盈率、市净率对比分析。

本次评估中万华化工主要下属子公司万华宁波、BC 公司与同行业可比上市公司市盈率、市净率比较如下：

股票代码	股票简称	市盈率 (P/E)	市净率 (P/B)
600230.SH	沧州大化	8.35	3.90
002092.SZ	中泰化学	10.65	1.36
601678.SH	滨化股份	10.83	1.88
002068.SZ	黑猫股份	10.90	2.02
002648.SZ	卫星石化	16.74	2.28
平均数		11.49	2.21
万华宁波——预测第一年		6.71	3.52
BC 公司——预测第一年		3.53	2.15
万华宁波——预测永续期		8.94	-
BC 公司——预测永续期		7.00	-

注：1、同行业上市公司市盈率为 2018 年 4 月 30 日的动态市盈率，计算公式为当日总市值/归属母公司股东的动态净利润；

2、同行业上市公司市净率为最近一期末（即 2018 年 3 月 31 日）的市净率，计算公式为当日总市值/最近一期末归属于母公司股东的净资产；

3、万华宁波（BC 公司）预测第一年市盈率（P/E）计算公式为万华宁波（BC 公司）公司整体评估值/2018 年预测实现的净利润；

4、万华宁波（BC 公司）市净率计算公式为万华宁波（BC 公司）公司整体评估值/本次交易评估基准日归属于母公司股东的净资产；

5、万华宁波（BC 公司）预测永续期市盈率计算公式为万华宁波（BC 公司）公司整体评估值/ 2022 年及长期预测实现的净利润。

由上表可知，从市盈率来看，同行业可比上市公司的市盈率平均值约为 11.49 倍，本次交易中根据万华宁波、BC 公司的公司整体评估值与 2018 年预测净利

润计算的市盈率低于同行业上市公司，主要系 2017 年受化工行业周期性影响，主要相关化工产品价格大幅上升，从而导致可比上市公司净利润和公司估值大幅提升；从长期来看，随着产品价格逐步回归历史平均水平，同行业上市公司的估值也将回归合理水平，本次交易中根据万华宁波、BC 公司的公司整体评估值与 2022 年及之后长期预测净利润计算的市盈率与同行业可比上市公司相当，差异主要系流动性差价。从市净率来看，同行业可比上市公司的市净率平均值为 2.21 倍，与本次交易中根据万华宁波、BC 公司的公司整体评估值与评估基准日净资产计算的市净率相当。

综上所述，本次交易标的资产定价具有合理性和公允性，符合上市公司及全体股东的利益。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易价格以具有证券期货业务资格的资产评估机构出具并经国有资产管理部门核准的资产评估报告确定，定价公允、合理。

（四）本次发行股份定价合理性分析

根据《重组管理办法》的规定，上市公司发行股份购买资产的定价依据为：上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日（即定价基准日）前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。前款所称交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日公司股票交易均价=决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

1、标的资产本次交易作价对应的市盈率、市净率

本次交易标的资产的价格为 5,221,758.20 万元。根据天圆全会计师出具的《万华化工审计报告》，万华化工 2017 年度合并报表归属于母公司股东的净利润为 998,231.82 万元，万华化工 2017 年末合并报表归属于母公司股东的净资产为 1,473,190.56 万元。由此可计算出标的资产交易价格对应标的资产 2017 年的市盈率为 5.23 倍、市净率为 3.54 倍。

2、本次发行股份对应的市盈率

根据上市公司 2017 年度报告，万华化学 2017 年度实现基本每股收益 4.09 元，每股净资产为 9.98 元。按照本次发行股份价格 30.43 元/股计算，本次发行价格对应上市公司 2017 年的市盈率为 7.44 倍，市净率为 3.05 倍。

本次标的资产交易作价对应的市盈率低于本次发行股份对应的市盈率，而标的资产交易作价对应的市净率稍高于本次发行股份对应的市净率。

本次交易将显著增强上市公司的资产规模和盈利能力，本次交易将实现万华化工旗下化工类资产的整体上市，有助于上市公司聚焦并做大做强主业，有助于上市公司充分利用万华化工内部全部资源，实现跨洲际产能布局、优势互补，进一步提升规模效应和协同效应，有助于上市公司提升核心竞争力、抗风险能力和可持续发展能力，促进上市公司朝着专业化、规模化、多元化的方向发展，切实推动“中国万华”向“世界万华”转变的企业发展战略。

经核查，本独立财务顾问认为：本次吸收合并交易发行股份的定价符合《重组管理办法》的规定，不存在损害上市公司股东利益的情形，股份发行定价合理。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易所涉及的资产定价和股份定价合理。

五、本次交易根据资产评估结果定价，对所选取的评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值的合理性的核查意见

（一）评估方法选择的适当性

本次资产评估的目的是上市公司拟吸收合并万华化工所涉及的万华化工股东全部权益于评估基准日的市场价值，作为本次交易定价的参考依据。因万华化工为原万华实业存续分立的新设公司，万华化工定位为股权投资平台，其无实际

经营业务、无管理人员，未来也不会发生实际经营业务，本次吸收合并后万华化工将会注销，故本次对万华化工的评估确定采用资产基础法一种方法进行评估。

本次评估中，万华化工下属持股型子公司均采用资产基础法进行评估，而有实际经营业务的子公司均与上市公司属于同一行业为化学原料及化学制品制造业。其中，万华宁波、BC 公司、万华氯碱热电、BC 辰丰四家子公司因历史年度经营收益较为稳定，未来年度预期收益与风险可以合理地估计，故本次评估选择收益法进行了评估。而 BC 公司因同一行业有较多的上市企业可作为参照物，因此也选择了市场法进行评估。

综上，本次评估评估方法的选择恰当。

（二）评估假设前提的合理性

本次资产评估的假设前提在执行国家有关法规和规定的前提下，遵循市场通用惯例和准则，符合评估对象的基本情况，评估假设前提具有合理性。

（三）重要评估参数取值的合理性

本次资产评估工作按照国家有关法规与行业规范的要求，评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合目标资产实际情况的评估方法，选用的参照取值合理。

本独立财务顾问认为：本次交易对标的公司股权全部权益价值进行评估所选取的评估方法是适当的，评估假设前提是合理的，重要评估参数的取值是合理的。

综上，经核查，本独立财务顾问认为：本次交易对标的公司股权全部权益价值进行评估所选取的评估方法适当、评估假设前提合理、重要评估参数的取值合理。

六、结合上市公司管理层讨论与分析，分析说明本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况、本次交易是否有利于上市公司的持续发展、是否存在损害股东合法权益的问题

(一) 本次交易前后上市公司盈利能力和财务状况分析

根据天圆全会计师出具的《备考审阅报告》，假设本次吸收合并交易于2017年1月1日完成，则本次重组前后上市公司的主要财务状况比较如下：

单位：万元

项目	2018年6月30日/2018年1-6月			
	交易前	备考数	变动金额	变动比例
资产总额	6,809,276.58	8,276,874.91	1,467,598.33	21.55%
负债总额	3,351,340.91	4,848,457.42	1,497,116.51	44.67%
所有者权益	3,457,935.67	3,428,417.49	-29,518.18	-0.85%
归属于母公司股东的所有者权益	3,011,109.29	3,304,601.71	293,492.43	9.75%
营业收入	3,005,417.46	3,725,681.02	720,263.56	23.97%
利润总额	1,030,549.46	1,312,937.37	282,387.91	27.40%
净利润	823,017.91	1,077,488.00	254,470.09	30.92%
归属于母公司股东的净利润	694,993.44	1,050,202.88	355,209.44	51.11%
扣非后归属于母公司股东净利润	647,988.27	1,013,746.96	365,758.69	56.45%
基本每股收益(元/股)	2.54	3.34	0.80	31.50%
扣非后基本每股收益(元/股)	2.37	3.23	0.86	36.29%

单位：万元

项目	2017年12月31日/2017年度
----	--------------------

	交易前	备考数	变动金额	变动比例
资产总额	6,582,773.22	7,846,243.42	1,263,470.19	19.19%
负债总额	3,507,360.57	5,046,406.62	1,539,046.05	43.88%
所有者权益	3,075,412.66	2,799,836.80	-275,575.85	-8.96%
归属于母公司股东的所有者权益	2,727,953.99	2,674,336.57	-53,617.42	-1.97%
营业收入	5,312,317.33	6,484,388.84	1,172,071.51	22.06%
利润总额	1,674,973.58	2,008,582.02	333,608.44	19.92%
净利润	1,330,931.97	1,627,619.52	296,687.55	22.29%
归属于母公司股东的净利润	1,113,479.03	1,578,103.18	464,624.15	41.73%
扣非后归属于母公司股东净利润	1,071,073.43	1,514,563.12	443,489.68	41.41%
基本每股收益（元/股）	4.09	5.04	0.95	23.23%
扣非后基本每股收益（元/股）	3.93	4.84	0.91	23.02%

由上表可知，本次交易完成后，上市公司总体资产规模和利润水平均得到大幅增长。本次交易完成后，上市公司的基本每股收益和扣非后基本每股收益均将得到增厚。

（二）本次交易是否有利于上市公司的持续发展，是否存在损害股东合法权益的问题

本次交易前，万华化学的主营业务为化学原料及化学品的生产与销售。本次交易完成后，万华化学将承继及承接被合并方万华化工的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务。由于万华化工母公司层面为持股型公司，本身并不从事具体的生产经营业务，本次交易将实现被合并方旗下化工类资产的整体上市，增强上市公司的资产质量和盈利能力，有助于上市公司聚焦并做大做强主业，有助于上市公司充分利用万华化工内部全部资源，实现跨洲际产能布局、优势互补，进一步提升规模效应和协同效应，有助于上市公司提升核心竞争力、抗风险能力和可持续发展能力，促进上市公司朝着专业化、规模化、多

元化的方向发展，切实推动“中国万华”向“世界万华”转变的企业发展战略。

本次交易有利于上市公司的持续发展，不存在损害股东合法权益的情形。

综上，经核查，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司的资产规模和盈利能力将显著增加，有利于上市公司的持续发展，不存在损害股东合法权益，尤其是中小股东合法权益的情形。

七、对交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理机制进行全面分析

（一）本次交易对上市公司市场地位的影响分析

由于 MDI 行业极高的技术壁垒，全球范围内能够进行大规模生产的化工企业屈指可数，聚氨酯产品行业长期呈现出“寡头垄断”的特征。截至 2017 年底，全球仅 8 家化工企业拥有 MDI 的自主知识产权并能进行独立生产。上述 8 家企业中 MDI 年生产能力超过 100 万吨的公司共有 5 家，分别为万华化学、巴斯夫、科思创、亨斯迈以及陶氏，产能合计占比约 88%。行业内部产能规模已呈现“梯队化”特征，行业领先企业的规模优势趋于集中。

本次交易前，万华化学拥有年产 180 万吨 MDI 产能，居全球第二位，标的公司万华化工下属海外子公司 BC 公司拥有年产 30 万吨 MDI 产能，巴斯夫集团拥有年产 181 万吨 MDI 产能。本次交易后，万华化学将合计拥有 210 万吨 MDI 产能，跃居全球第一大 MDI 生产商（以产能计算）。

（二）本次交易对上市公司经营业绩的影响分析

根据万华化学 2017 年度审计报告和天圆全会计师出具的备考合并财务报表审阅报告，本次交易前后上市公司主要财务数据比较如下：

单位：万元

项目	2018 年 6 月 30 日/2018 年 1-6 月			
	交易前	备考数	变动金额	变动比例

项目	2018年6月30日/2018年1-6月			
	交易前	备考数	变动金额	变动比例
资产总额	6,809,276.58	8,276,874.91	1,467,598.33	21.55%
负债总额	3,351,340.91	4,848,457.42	1,497,116.51	44.67%
所有者权益	3,457,935.67	3,428,417.49	-29,518.18	-0.85%
归属于母公司股东的所有者权益	3,011,109.29	3,304,601.71	293,492.43	9.75%
营业收入	3,005,417.46	3,725,681.02	720,263.56	23.97%
利润总额	1,030,549.46	1,312,937.37	282,387.91	27.40%
净利润	823,017.91	1,077,488.00	254,470.09	30.92%
归属于母公司股东的净利润	694,993.44	1,050,202.88	355,209.44	51.11%
扣非后归属于母公司股东净利润	647,988.27	1,013,746.96	365,758.69	56.45%
基本每股收益(元/股)	2.54	3.34	0.80	31.50%
扣非后基本每股收益(元/股)	2.37	3.23	0.86	36.29%

单位：万元

项目	2017年12月31日/2017年度			
	交易前	备考数	变动金额	变动比例
资产总额	6,582,773.22	7,846,243.42	1,263,470.19	19.19%
负债总额	3,507,360.57	5,046,406.62	1,539,046.05	43.88%
所有者权益	3,075,412.66	2,799,836.80	-275,575.85	-8.96%
归属于母公司股东的所有者权益	2,727,953.99	2,674,336.57	-53,617.42	-1.97%
营业收入	5,312,317.33	6,484,388.84	1,172,071.51	22.06%
利润总额	1,674,973.58	2,008,582.02	333,608.44	19.92%
净利润	1,330,931.97	1,627,619.52	296,687.55	22.29%
归属于母公司股东的净利润	1,113,479.03	1,578,103.18	464,624.15	41.73%
扣非后归属于母公司股东净利润	1,071,073.43	1,514,563.12	443,489.68	41.41%
基本每股收益(元	4.09	5.04	0.95	23.23%

项目	2017年12月31日/2017年度			
	交易前	备考数	变动金额	变动比例
/股)				
扣非后基本每股收益(元/股)	3.93	4.84	0.91	23.02%

由上表可知，本次交易完成后，上市公司总体资产规模和利润水平均得到大幅增长，上市公司的基本每股收益和扣非后基本每股收益均将得到增厚。

（三）本次交易对上市公司持续发展能力的影响分析

本次交易前，上市公司的主营业务为化学原料及化学品的生产与销售。本次交易完成后，万华化学将承继及承接被合并方万华化工的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务。由于万华化工母公司层面为持股型公司，本身并不从事具体的生产经营业务，本次交易将实现被合并方旗下化工类资产的整体上市，有助于上市公司聚焦并做大做强主业，有助于上市公司充分利用万华化工内部全部资源，实现跨洲际产能布局、优势互补，进一步提升规模效应和协同效应，有助于上市公司提升核心竞争力、抗风险能力和可持续发展能力，促进上市公司朝着专业化、规模化、多元化的方向发展，切实推动“中国万华”向“世界万华”转变的企业发展战略。

（四）本次交易对上市公司治理机制的影响分析

本次交易前，万华化学严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《上市规则》和其他有关法律、法规、规范性文件的要求，不断完善法人治理结构，建立健全内部管理和控制制度，持续深入开展公司治理活动，促进公司规范运作，提高公司治理水平。截至本财务顾问报告签署日，上市公司治理的实际状况符合《上市公司治理准则》的要求。

本次交易后，万华化学的业务规模、业务结构、子公司数量、管理复杂性等方面将发生变化。万华化学将在维持现有制度持续性和稳定性的基础上，进一步规范、完善公司法人治理结构，根据本次交易对公司章程等相关制度进行修改。结合行业的特点，对万华化学组织机构进行调整，推进万华化学内部控制制度的进一步完善。

综上所述，本财务顾问认为：本次交易有利于提升上市公司的市场地位，有利于增强上市公司的资产规模和盈利水平，有利于增强上市公司的持续经营能力，有利于健全完善公司治理机制。

八、对交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效的核查意见

万华化学与万华化工及各交易对方签署的《吸收合并协议》对交割安排和违约责任作了明确的约定。具体内容如下：

1、交割

(1) 资产交割日为万华化工的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务转由万华化学享有及承担之日，为本次吸收合并获得中国证监会核准后的第60日或万华化学与万华化工协商确定的其他日期。

(2) 合并双方应于资产交割日完成《吸收合并协议》项下约定的交割义务，签订资产交割确认文件或股权转让协议。

自资产交割日起，万华化工的全部资产、负债、合同及其他一切权利、义务和责任将由万华化学享有和承担。万华化工同意将协助万华化学办理万华化工所有财产权属过户手续。

自资产交割日起，相关资产由万华化学所有；涉及需要办理权属变更登记手续而该等资产暂未办理形式上的权属变更登记手续的，相关资产所涉及的各项权利、义务、风险及收益均自资产交割日起概括转移至万华化学，而不论该等资产是否已实际过户登记至万华化学名下。如由于变更登记等原因而未能及时履行形式上的移交手续，不影响万华化学对上述资产享有权利和承担义务。万华化工注销后其持有的其他公司股权归属于万华化学。

(3) 在资产交割日，万华化工应当将全部印章(包括但不限于公司法人章、财务专用章、合同专用章、法定代表人私章、财务负责人私章等)、万华化工及

子公司的全部账簿、银行账户资料及其密码、公司营业执照正本、副本、公司注册证书等全部文件移交万华化学指定的人员保管。

(4) 万华化工应当完整保留其历史经营期间所形成的全部文件，并于资产交割日将其保存的全部文件移交万华化学指定的人员保管，该等文件包括但不限于万华化工自成立以来的董事会文件、监事会文件；万华化工自成立以来的所有工商登记文件；万华化工自成立以来的所有政府批文、批复；万华化工自成立以来的所有与政府部门的往来函件（包括但不限于通知、决定、决议）；万华化工自成立以来的纳税文件；与经营有关的许可、批准、权证、资质证书；所有合同、协议或其他文件。

(5) 万华化工股东自新增股份登记于其名下之日起，成为万华化学的股东。

2、违约责任

(1) 任何一方未能全面履行或不履行《吸收合并协议》项下之义务或所做出的承诺、保证等，均构成违约，应承担继续履行、采取补救措施或者赔偿损失等违约责任。如果不止一方违约，则由各违约方分别承担各自违约所引起的责任。

(2) 因第三人的原因造成违约的，应当向另一方承担违约责任。一方与第三人之间的纠纷，依照法律规定或者按照约定解决。

经核查，本独立财务顾问认为：对交易合同约定的资产交付安排不会导致万华化学发行股份后不能及时获得对价的风险，相关的违约责任切实有效，不会损害上市公司股东利益，尤其是中小股东的利益。

九、对本次交易是否构成关联交易进行核查，对本次交易的必要性及本次交易是否损害上市公司及非关联股东利益的分析

1、本次交易构成关联交易

本次吸收合并的交易对方为国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信、德杰汇通。其中国丰投资为上市公司实际控制人烟台市国资委下属国有独资公司，合成国际、中诚投资、中凯信将在本次交易完成后分别持有上市公司5%以上的股份，根据《重组管理办法》、《上市规则》、《上市公司关联交易实施指引》的相关规定，本次吸收合并构成关联交易。

2、本次交易的必要性

本次交易是万华化学抓住国家“一带一路”重大战略发展机遇的关键一步。通过吸收合并控股股东万华化工，上市公司将实现三个目的：第一，积极响应国家号召，布局“一带一路”实体业务。第二，通过收购全球第八大 MDI 生产商匈牙利 BC 公司，万华化学将成为全球 MDI 第一大生产商（以产能计算）。第三，本次交易完成后上市公司将彻底解决与控股股东下属 BC 公司之间存在的潜在同业竞争问题，是控股股东履行证券市场承诺的重要举措。

3、本次交易不存在损害上市公司及非关联股东利益情形

本次交易有利于提升上市公司资产规模和盈利能力，有利于完善上市公司治理结构，有利于推进上市公司的全球化发展战略，有利于上市公司的持续健康发展。具体内容请参见本节之“六、结合上市公司管理层讨论与分析，分析说明本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况、本次交易是否有利于上市公司的持续发展、是否存在损害股东合法权益的问题”。

本次交易中不存在损害非关联股东利益的情况，并采取了多项措施以保护中小投资者的权益，具体包括：严格履行上市公司信息披露义务；严格执行关联交易决策程序；股东大会表决提供网络投票；为本次重组异议股东提供现金选择权等。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易构成关联交易，但不会损害上市公司及非关联股东的利益。

十、交易对方与上市公司根据《重组管理办法》第三十五条的规定，就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订补偿协议或提出填补每股收益具体措施的，独立财务顾问应当对补偿安排或具体措施的可行性、合理性发表意见

上市公司与 5 个交易对方签订了《业绩承诺补偿协议》和《业绩承诺补偿协议补充协议》，就以收益法进行评估的业绩承诺资产（包括 BC 公司 100%股权、BC 辰丰 100%股权、万华宁波 25.5%股权和万华氯碱热电 8%股权）在业绩承诺期间实际实现净利润数不足承诺净利润数时的股份补偿安排进行了约定，具体内容请参见本财务顾问报告“第七节 本次交易主要合同”之“三、《业绩承诺补偿协议》”和“四、《业绩承诺补偿协议补充协议》”。

2015 年 9 月 18 日，中国证监会发布《关于上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》，规定“交易对方为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，应当以其获得的股份和现金进行业绩补偿。业绩补偿应先以股份补偿，不足部分以现金补偿。”并规定了交易对方以股份方式进行业绩补偿的应当补偿股份的数量及期限的确定原则。

2016 年 1 月 15 日，中国证监会发布《关于并购重组业绩补偿相关问题与解答》，明确“在交易定价采用资产基础法估值结果的情况下，如果资产基础法中对于一项或几项资产采用了基于未来收益预期的方法，上市公司的控股股东、实际控制人或者其控制的关联人也应就此部分进行业绩补偿。”

本次交易标的公司万华化工为持股型公司，评估机构按照资产基础法对其进行了评估，但对万华化工持有的几项长期股权投资资产根据其实际情况采用了基于未来收益预期的方法进行了评估。本次交易的 5 个交易对方均对采用收益法进行评估的业绩承诺资产在业绩承诺期间的净利润实现情况进行了业绩承诺和股份补偿约定。该等补偿安排符合《重组管理办法》和中国证监会的上述解答规定，具有合理性。

根据《吸收合并协议》的约定，本次交易的 5 个交易对方获取的上市公司新发行的股份的锁定期均为 36 个月，且各交易对方在履行完毕业绩承诺补偿义务前不得解锁。根据《业绩承诺补偿协议》的约定，本次交易的 5 个交易对方因本次交易取得的上市公司股份尚处于锁定期内的，不得通过转让、赠予或其他变相转让的方式进行处置；5 个交易对方持有的上市公司处于锁定期的股份可以部分设置质押，但质押股份的比例不得超过 5 个交易对方各自持有处于锁定期的股份的 50%。

因此，本次交易约定的补偿安排具有切实可行性。

综上，经核查，本独立财务顾问认为：交易对方与上市公司就业绩承诺资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订的补偿协议中的补偿安排具有切实可行性和合理性，不会损害上市公司股东利益，尤其是中小股东的利益。

十一、本次交易后，上市公司不存在资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形，不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情形

1、本次交易完成后，上市公司不存在资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形

本次交易完成后，万华化学不存在资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形。

2、本次交易完成后，上市公司不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情形

根据《分立协议》，万华实业在分立前对万华节能和万华板业的担保，由分立后存续万华实业及万华化工承担连带担保责任。万华节能和万华板业正与贷款银行沟通出具解除万华化工连带担保责任的承诺函，如果不能获取上述解除万华化工连带担保责任的承诺函，万华节能和万华板业将筹措资金归还上述借款，从而在本次吸收合并前解除万华化工对万华节能、万华板业的上述连带担

保责任。在吸收合并时万华化学不会承担对万华节能、万华板业的连带担保责任。综上，在万华化工的连带担保责任解除后，本次交易完成后，上市公司将不存在向实际控制人及其关联人提供担保的情形。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司不存在资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形，不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情形。

十二、本次交易中上市公司聘请第三方行为的核查意见

本次重组中，本独立财务顾问不存在各类直接或间接有偿聘请第三方的行为。

本次重组中，万华化学在依法聘请了独立财务顾问、律师事务所、会计师事务所和资产评估机构等证券服务机构之外，还聘请了北京思必锐翻译有限责任公司担任本次重组相关外文文件的翻译机构。根据《重组管理办法》和《内容与格式准则第 26 号》的相关规定，本次重组申报材料需要提交标的公司万华化工下属子公司匈牙利 BC 公司的经营资质（匈牙利语）和本次交易的交易对方之一合成国际的审计报告（英语），因此，上市公司聘请了北京思必锐翻译有限责任公司对上述相关外文文件内容进行了翻译，并拟将中文翻译稿件作为申报材料的一部分上报中国证监会。上市公司根据与北京思必锐翻译有限责任公司签订的服务合同支付了相关的翻译费用，相关聘请行为合法合规。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易中上市公司存在聘请第三方的情形，相关聘请行为合法合规。

第九节 独立财务顾问结论意见

根据《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律、法规的规定，东方花旗证券通过尽职调查和对本次重组申请文件的审慎核查，并与上市公司、律师、会计师和评估机构经过充分沟通后认为：

1、本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定；

2、本次交易不构成重组上市，本次交易后上市公司仍具备股票上市的条件；

3、本次交易所涉及的资产和股份定价合理，所选取的评估方法适当、评估假设前提和重要评估参数取值合理；

4、除交易对方合成国际将其所持万华化工 19.583%的股权进行质押外，本次吸收合并的标的资产权属清晰。由于合成国际质押的万华化工 19.583%股权的质权人已出具不可撤销无条件配合解除质押的承诺，因此本次交易的资产过户或者转移不存在实质性法律障碍，相关债权债务处理合法；

5、本次交易有利于提高上市公司的市场地位，有利于增强上市公司的资产质量和盈利能力，有利于提升上市公司的可持续发展能力和抵御风险的能力，不存在损害股东合法权益的情形；

6、本次交易完成后上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及关联方将继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；本次交易有利于健全完善上市公司的法人治理结构；

7、交易合同约定的资产交付安排不会导致万华化学发行股份后不能及时获得对价的风险，相关的违约责任切实有效，不会损害上市公司股东利益，尤其是中小股东的利益；

8、本次交易构成关联交易，但不会损害上市公司及非关联股东的利益；

9、交易对方与上市公司就业绩承诺资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订的补偿协议中的补偿安排具有切实可行性和合理性，不会损害上市公司股东的利益；

10、本次交易完成后，上市公司不存在资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形，不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情形。

第十节 独立财务顾问内核程序及内核意见

一、独立财务顾问内核程序

1、本次交易之财务顾问主办人和财务顾问协办人对《万华化学集团股份有限公司吸收合并烟台万华化工有限公司暨关联交易报告书》及其他申报材料进行审慎核查，提交项目所在部门进行审核，部门认为基本符合中国证监会及交易所的有关规定后，提请本独立财务顾问内核部门对申报材料进行审核。

2、独立财务顾问内核部门对申报材料进行审核后提出反馈意见，项目组根据反馈意见修改完善相关文件。

3、独立财务顾问内核部门出具审核报告并提交根据《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等相关规定的要求成立的项目内核小组，内核小组审核并作出决议。

二、独立财务顾问内核意见

东方花旗内核小组成员认真审阅了《万华化学集团股份有限公司吸收合并烟台万华化工有限公司暨关联交易报告书》及独立财务顾问报告，讨论认为：

1、本次《万华化学集团股份有限公司吸收合并烟台万华化工有限公司暨关联交易报告书》符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》和《内容与格式准则第 26 号》等法律法规及规范性文件的要求。本次《万华化学集团股份有限公司吸收合并烟台万华化工有限公司暨关联交易报告书》公告前，关于本次交易事项履行了必要的程序。

2、出具的《东方花旗证券有限公司关于万华化学集团股份有限公司吸收合并烟台万华化工有限公司暨关联交易之独立财务顾问报告》符合《重组管理办法》、《内容与格式准则第 26 号》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等法律法规的要求。

综上所述，本独立财务顾问同意为万华化学集团股份有限公司吸收合并烟

台万华化工有限公司暨关联交易出具独立财务顾问报告并向中国证监会、上海
证券交易所报送相关申请文件。

附件：自有不动产

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
1	1552	Přívov 491/1	26,206.00	BC 捷克公司	-
2	1552	Přívov 491/3	68,039.00	BC 捷克公司	-
3	1552	Přívov 491/4	74.00	BC 捷克公司	-
4	1552	Přívov 491/5	183.00	BC 捷克公司	-
5	1552	Přívov 495/2	12,104.00	BC 捷克公司	-
6	1552	Přívov 635/3	377.00	BC 捷克公司	-
7	1552	Přívov 635/4	871.00	BC 捷克公司	-
8	1552	Přívov 638/8	8,507.00	BC 捷克公司	-
9	1552	Přívov 638/9	5,751.00	BC 捷克公司	-
10	1552	Přívov 674/1	2,454.00	BC 捷克公司	-
11	1552	Přívov 674/2	722.00	BC 捷克公司	-
12	1552	Přívov 674/3	28.00	BC 捷克公司	-
13	1552	Přívov 675/1	112.00	BC 捷克公司	-
14	1552	Přívov 675/2	637.00	BC 捷克公司	-
15	1552	Přívov 677/1	6,919.00	BC 捷克公司	-
16	1552	Přívov 677/2	82.00	BC 捷克公司	-
17	1552	Přívov 705/1	1,689.00	BC 捷克公司	-
18	1552	Přívov 706	1,575.00	BC 捷克公司	-
19	1552	Přívov 708	2,260.00	BC 捷克公司	-
20	1552	Přívov 712/2	831.00	BC 捷克公司	-
21	1552	Přívov 712/3	1,268.00	BC 捷克公司	-
22	1552	Přívov 712/4	1,329.00	BC 捷克公司	-
23	1552	Přívov 712/5	1,209.00	BC 捷克公司	-
24	1552	Přívov 738/1	17,754.00	BC 捷克公司	-
25	1552	Přívov 738/3	34.00	BC 捷克公司	-
26	1552	Přívov 738/5	474.00	BC 捷克公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
27	1552	Přívaz 738/6	397.00	BC 捷克公司	-
28	1552	Přívaz 816/1	1,259.00	BC 捷克公司	-
29	1552	Přívaz 816/5	676.00	BC 捷克公司	-
30	1552	Přívaz 969/2	28.00	BC 捷克公司	-
31	1552	Přívaz 975/1	557.00	BC 捷克公司	-
32	1552	Přívaz 975/4	302.00	BC 捷克公司	-
33	1552	Přívaz 998/1	722.00	BC 捷克公司	-
34	3811	Slezská Ostrava 1906/21-994	30.60	BC 捷克公司	-
35	3811	Slezská Ostrava 1906/22-994	27.40	BC 捷克公司	-
36	3811	Slezská Ostrava 1906/232-994	127.30	BC 捷克公司	-
37	3811	Slezská Ostrava 1906/242-994	152.70	BC 捷克公司	-
38	3358	Slezská Ostrava 994	2,177.00	BC 捷克公司	-
39	3358	Slezská Ostrava 1906/21	30.60	BC 捷克公司	-
40	3358	Slezská Ostrava 1906/22	27.40	BC 捷克公司	-
41	3358	Slezská Ostrava 1906/232	127.30	BC 捷克公司	-
42	3358	Slezská Ostrava 1906/242	152.70	BC 捷克公司	-
43	161	Nová Ves u Ostravy St. 1035	3,163.00	BC 捷克公司	-
44	161	Nová Ves u Ostravy St. 1036	387.00	BC 捷克公司	-
45	161	Nová Ves u Ostravy St. 1058	911.00	BC 捷克公司	-
46	161	Nová Ves u Ostravy St. 1060/2	67.00	BC 捷克公司	-
47	161	Nová Ves u Ostravy St. 1063	193.00	BC 捷克公司	-
48	161	Nová Ves u Ostravy 10/27	9,564.00	BC 捷克公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
49	161	Nová Ves u Ostravy 12/4	52.00	BC 捷克公司	-
50	161	Nová Ves u Ostravy 161/1	1,613.00	BC 捷克公司	-
51	161	Nová Ves u Ostravy 161/15	29.00	BC 捷克公司	-
52	161	Nová Ves u Ostravy 161/17	17.00	BC 捷克公司	-
53	161	Nová Ves u Ostravy 161/27	95.00	BC 捷克公司	-
54	161	Nová Ves u Ostravy 162/1	13,114.00	BC 捷克公司	-
55	161	Nová Ves u Ostravy 166	1,564.00	BC 捷克公司	-
56	161	Nová Ves u Ostravy 168/7	2,630.00	BC 捷克公司	-
57	161	Nová Ves u Ostravy 171/3	809.00	BC 捷克公司	-
58	161	Nová Ves u Ostravy 172/3	878.00	BC 捷克公司	-
59	161	Nová Ves u Ostravy 172/4	257.00	BC 捷克公司	-
60	161	Nová Ves u Ostravy 510/1	5,126.00	BC 捷克公司	-
61	161	Nová Ves u Ostravy 510/3	3,624.00	BC 捷克公司	-
62	161	Nová Ves u Ostravy 510/5	496.00	BC 捷克公司	-
63	161	Nová Ves u Ostravy 562/1	433.00	BC 捷克公司	-
64	161	Nová Ves u Ostravy 598/1	53,347.00	BC 捷克公司	-
65	161	Nová Ves u Ostravy 598/8	1.00	BC 捷克公司	-
66	161	Nová Ves u Ostravy 603/4	42.00	BC 捷克公司	-
67	161	Nová Ves u Ostravy 604/2	327.00	BC 捷克公司	-
68	161	Nová Ves u Ostravy 605/1	1,691.00	BC 捷克公司	-
69	161	Nová Ves u Ostravy	423.00	BC 捷克公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
		605/2			
70	161	Nová Ves u Ostravy 606	186.00	BC 捷克公司	-
71	161	Nová Ves u Ostravy 607	1,633.00	BC 捷克公司	-
72	161	Nová Ves u Ostravy 608	4,868.00	BC 捷克公司	-
73	161	Nová Ves u Ostravy 609	1,089.00	BC 捷克公司	-
74	161	Nová Ves u Ostravy 1096	201.00	BC 捷克公司	-
75	161	Nová Ves u Ostravy 1097	712.00	BC 捷克公司	-
76	161	Nová Ves u Ostravy 1098	172.00	BC 捷克公司	-
77	161	Nová Ves u Ostravy 1099	390.00	BC 捷克公司	-
78	150	Nová Ves u Ostravy 598/3	818.00	BC 捷克公司, Holuša Radim	-
79	249	Martinov ve Slezsku 2962/101	2,537.00	BC 捷克公司	-
80	249	Martinov ve Slezsku 2991/3	3,816.00	BC 捷克公司	-
81	249	Martinov ve Slezsku 4431/24	1,026.00	BC 捷克公司	-
82	249	Martinov ve Slezsku 4431/25	1,043.00	BC 捷克公司	-
83	1256	Muglinov St. 200/3	7.00	BC 捷克公司	-
84	1256	Muglinov 32/2	102.00	BC 捷克公司	-
85	1256	Muglinov 481	299.00	BC 捷克公司	-
86	2097	Mariánské Hory St. 634	326.00	BC 捷克公司	-
87	2097	Mariánské Hory St. 636/1	1,979.00	BC 捷克公司	-
88	2097	Mariánské Hory St. 637	261.00	BC 捷克公司	-
89	2097	Mariánské Hory St. 638	1,252.00	BC 捷克公司	-
90	2097	Mariánské Hory St.	151.00	BC 捷克公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
		639			
91	2097	Mariánské Hory St. 640	661.00	BC 捷克公司	-
92	2097	Mariánské Hory St. 643	665.00	BC 捷克公司	-
93	2097	Mariánské Hory St. 809	3,899.00	BC 捷克公司	-
94	2097	Mariánské Hory St. 1587/2	393.00	BC 捷克公司	-
95	2097	Mariánské Hory St. 1588	834.00	BC 捷克公司	租赁
96	2097	Mariánské Hory St. 1589	933.00	BC 捷克公司	-
97	2097	Mariánské Hory St. 1590	238.00	BC 捷克公司	-
98	2097	Mariánské Hory St. 1591	897.00	BC 捷克公司	-
99	2097	Mariánské Hory St. 1592	1,902.00	BC 捷克公司	-
100	2097	Mariánské Hory St. 1598	546.00	BC 捷克公司	租赁
101	2097	Mariánské Hory St. 1601	1,773.00	BC 捷克公司	租赁
102	2097	Mariánské Hory St. 1604	101.00	BC 捷克公司	-
103	2097	Mariánské Hory St. 1606	774.00	BC 捷克公司	-
104	2097	Mariánské Hory St. 1609	206.00	BC 捷克公司	-
105	2097	Mariánské Hory St. 1613	948.00	BC 捷克公司	-
106	2097	Mariánské Hory St. 1614	887.00	BC 捷克公司	-
107	2097	Mariánské Hory St. 1615	571.00	BC 捷克公司	-
108	2097	Mariánské Hory St. 1616	454.00	BC 捷克公司	-
109	2097	Mariánské Hory St. 1617	384.00	BC 捷克公司	-
110	2097	Mariánské Hory St. 1622	50.00	BC 捷克公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
111	2097	Mariánské Hory St. 1626	255.00	BC 捷克公司	-
112	2097	Mariánské Hory St. 1627	266.00	BC 捷克公司	-
113	2097	Mariánské Hory St. 1628	21.00	BC 捷克公司	-
114	2097	Mariánské Hory St. 1630	873.00	BC 捷克公司	-
115	2097	Mariánské Hory St. 1631	187.00	BC 捷克公司	租赁
116	2097	Mariánské Hory St. 1632	541.00	BC 捷克公司	-
117	2097	Mariánské Hory St. 1634	792.00	BC 捷克公司	-
118	2097	Mariánské Hory St. 1637	49.00	BC 捷克公司	-
119	2097	Mariánské Hory St. 1638	31.00	BC 捷克公司	-
120	2097	Mariánské Hory St. 1642	996.00	BC 捷克公司	-
121	2097	Mariánské Hory St. 1643	344.00	BC 捷克公司	-
122	2097	Mariánské Hory St. 1645	111.00	BC 捷克公司	-
123	2097	Mariánské Hory St. 1646	279.00	BC 捷克公司	-
124	2097	Mariánské Hory St. 1648	1,258.00	BC 捷克公司	-
125	2097	Mariánské Hory St. 1651	458.00	BC 捷克公司	-
126	2097	Mariánské Hory St. 1652	552.00	BC 捷克公司	-
127	2097	Mariánské Hory St. 1655	38.00	BC 捷克公司	-
128	2097	Mariánské Hory St. 1661	290.00	BC 捷克公司	-
129	2097	Mariánské Hory St. 1662	666.00	BC 捷克公司	-
130	2097	Mariánské Hory St. 1663	172.00	BC 捷克公司	-
131	2097	Mariánské Hory St.	485.00	BC 捷克公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
		1664			
132	2097	Mariánské Hory St. 1665	557.00	BC 捷克公司	-
133	2097	Mariánské Hory St. 1666	41.00	BC 捷克公司	-
134	2097	Mariánské Hory St. 1667	460.00	BC 捷克公司	-
135	2097	Mariánské Hory St. 1668	206.00	BC 捷克公司	-
136	2097	Mariánské Hory St. 1669	504.00	BC 捷克公司	-
137	2097	Mariánské Hory St. 1670	8.00	BC 捷克公司	-
138	2097	Mariánské Hory St. 1671	28.00	BC 捷克公司	-
139	2097	Mariánské Hory St. 1672	362.00	BC 捷克公司	-
140	2097	Mariánské Hory St. 1674	696.00	BC 捷克公司	-
141	2097	Mariánské Hory St. 1677	259.00	BC 捷克公司	租赁
142	2097	Mariánské Hory St. 2294	418.00	BC 捷克公司	-
143	2097	Mariánské Hory St. 2295	353.00	BC 捷克公司	-
144	2097	Mariánské Hory St. 2297	376.00	BC 捷克公司	-
145	2097	Mariánské Hory St. 2298	551.00	BC 捷克公司	-
146	2097	Mariánské Hory St. 2307	1,002.00	BC 捷克公司	-
147	2097	Mariánské Hory St. 2308	1,131.00	BC 捷克公司	-
148	2097	Mariánské Hory St. 2312	771.00	BC 捷克公司	-
149	2097	Mariánské Hory St. 2352	113.00	BC 捷克公司	-
150	2097	Mariánské Hory St. 2353	112.00	BC 捷克公司	-
151	2097	Mariánské Hory St. 2354	114.00	BC 捷克公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
152	2097	Mariánské Hory St. 2355	260.00	BC 捷克公司	-
153	2097	Mariánské Hory St. 2356	260.00	BC 捷克公司	-
154	2097	Mariánské Hory St. 2357	466.00	BC 捷克公司	-
155	2097	Mariánské Hory St. 2358	465.00	BC 捷克公司	-
156	2097	Mariánské Hory St. 2359	820.00	BC 捷克公司	-
157	2097	Mariánské Hory St. 2360	749.00	BC 捷克公司	-
158	2097	Mariánské Hory St. 2361	739.00	BC 捷克公司	-
159	2097	Mariánské Hory St. 2362	743.00	BC 捷克公司	-
160	2097	Mariánské Hory St. 2363	1,002.00	BC 捷克公司	-
161	2097	Mariánské Hory St. 2364	904.00	BC 捷克公司	-
162	2097	Mariánské Hory St. 2365	1,069.00	BC 捷克公司	-
163	2097	Mariánské Hory St. 2366	1,085.00	BC 捷克公司	-
164	2097	Mariánské Hory St. 2367	1,005.00	BC 捷克公司	-
165	2097	Mariánské Hory St. 2368	604.00	BC 捷克公司	-
166	2097	Mariánské Hory St. 2369	890.00	BC 捷克公司	-
167	2097	Mariánské Hory St. 2370	3,132.00	BC 捷克公司	-
168	2097	Mariánské Hory St. 2371	332.00	BC 捷克公司	-
169	2097	Mariánské Hory St. 2372	966.00	BC 捷克公司	-
170	2097	Mariánské Hory St. 2373	518.00	BC 捷克公司	-
171	2097	Mariánské Hory St. 2374	1,740.00	BC 捷克公司	-
172	2097	Mariánské Hory St.	603.00	BC 捷克公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
		2375/1			
173	2097	Mariánské Hory St. 2376	1,578.00	BC 捷克公司	-
174	2097	Mariánské Hory St. 2377	2,842.00	BC 捷克公司	-
175	2097	Mariánské Hory St. 2378	217.00	BC 捷克公司	-
176	2097	Mariánské Hory St. 2379	669.00	BC 捷克公司	-
177	2097	Mariánské Hory St. 2380	5,766.00	BC 捷克公司	-
178	2097	Mariánské Hory St. 2381	166.00	BC 捷克公司	-
179	2097	Mariánské Hory St. 2383	587.00	BC 捷克公司	-
180	2097	Mariánské Hory St. 2384	106.00	BC 捷克公司	-
181	2097	Mariánské Hory St. 2385	1,000.00	BC 捷克公司	-
182	2097	Mariánské Hory St. 2386	449.00	BC 捷克公司	-
183	2097	Mariánské Hory St. 2475	727.00	BC 捷克公司	-
184	2097	Mariánské Hory St. 2476	1,071.00	BC 捷克公司	-
185	2097	Mariánské Hory St. 2477	47.00	BC 捷克公司	-
186	2097	Mariánské Hory St. 2478	330.00	BC 捷克公司	-
187	2097	Mariánské Hory St. 2479/1	848.00	BC 捷克公司	-
188	2097	Mariánské Hory St. 2479/2	402.00	BC 捷克公司	-
189	2097	Mariánské Hory St. 2482	1,022.00	BC 捷克公司	-
190	2097	Mariánské Hory St. 2484	288.00	BC 捷克公司	-
191	2097	Mariánské Hory St. 2485	212.00	BC 捷克公司	-
192	2097	Mariánské Hory St. 2486	374.00	BC 捷克公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
193	2097	Mariánské Hory St. 2487	831.00	BC 捷克公司	-
194	2097	Mariánské Hory St. 2488	827.00	BC 捷克公司	-
195	2097	Mariánské Hory St. 2489	70.00	BC 捷克公司	-
196	2097	Mariánské Hory St. 2490	743.00	BC 捷克公司	-
197	2097	Mariánské Hory St. 2491	84.00	BC 捷克公司	-
198	2097	Mariánské Hory St. 2492	1,608.00	BC 捷克公司	-
199	2097	Mariánské Hory St. 2493	310.00	BC 捷克公司	-
200	2097	Mariánské Hory St. 2495	475.00	BC 捷克公司	-
201	2097	Mariánské Hory St. 2496	252.00	BC 捷克公司	-
202	2097	Mariánské Hory St. 2497	230.00	BC 捷克公司	-
203	2097	Mariánské Hory St. 2498	1,205.00	BC 捷克公司	-
204	2097	Mariánské Hory St. 2500	329.00	BC 捷克公司	-
205	2097	Mariánské Hory St. 2507/1	1,304.00	BC 捷克公司	租赁
206	2097	Mariánské Hory St. 2508	197.00	BC 捷克公司	-
207	2097	Mariánské Hory St. 2509	94.00	BC 捷克公司	租赁
208	2097	Mariánské Hory St. 2510	259.00	BC 捷克公司	-
209	2097	Mariánské Hory St. 2511	83.00	BC 捷克公司	-
210	2097	Mariánské Hory St. 2512/2	649.00	BC 捷克公司	-
211	2097	Mariánské Hory St. 2513	344.00	BC 捷克公司	-
212	2097	Mariánské Hory St. 2514	30.00	BC 捷克公司	-
213	2097	Mariánské Hory St.	820.00	BC 捷克公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
		2705			
214	2097	Mariánské Hory St. 2709	927.00	BC 捷克公司	-
215	2097	Mariánské Hory St. 2710	358.00	BC 捷克公司	-
216	2097	Mariánské Hory St. 2711	21.00	BC 捷克公司	-
217	2097	Mariánské Hory St. 2712	121.00	BC 捷克公司	-
218	2097	Mariánské Hory St. 2718	750.00	BC 捷克公司	-
219	2097	Mariánské Hory St. 2719	65.00	BC 捷克公司	-
220	2097	Mariánské Hory St. 2720	65.00	BC 捷克公司	-
221	2097	Mariánské Hory St. 2776	115.00	BC 捷克公司	-
222	2097	Mariánské Hory St. 2777	81.00	BC 捷克公司	-
223	2097	Mariánské Hory St. 2778	111.00	BC 捷克公司	-
224	2097	Mariánské Hory St. 2779	754.00	BC 捷克公司	-
225	2097	Mariánské Hory St. 2782	153.00	BC 捷克公司	-
226	2097	Mariánské Hory St. 2783	39.00	BC 捷克公司	-
227	2097	Mariánské Hory St. 2785	2.00	BC 捷克公司	-
228	2097	Mariánské Hory St. 2787	12.00	BC 捷克公司	-
229	2097	Mariánské Hory St. 3216	41.00	BC 捷克公司	租赁
230	2097	Mariánské Hory St. 3218	97.00	BC 捷克公司	-
231	2097	Mariánské Hory St. 3223	331.00	BC 捷克公司	租赁
232	2097	Mariánské Hory St. 3224	29.00	BC 捷克公司	租赁
233	2097	Mariánské Hory St. 3255	79.00	BC 捷克公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
234	2097	Mariánské Hory St. 3259	250.00	BC 捷克公司	-
235	2097	Mariánské Hory St. 3260	177.00	BC 捷克公司	-
236	2097	Mariánské Hory St. 3261	33.00	BC 捷克公司	-
237	2097	Mariánské Hory St. 3269	69.00	BC 捷克公司	-
238	2097	Mariánské Hory St. 3272	252.00	BC 捷克公司	-
239	2097	Mariánské Hory St. 3273	20.00	BC 捷克公司	-
240	2097	Mariánské Hory St. 3274	69.00	BC 捷克公司	-
241	2097	Mariánské Hory St. 3275	67.00	BC 捷克公司	-
242	2097	Mariánské Hory St. 3292	108.00	BC 捷克公司	-
243	2097	Mariánské Hory St. 3411	54.00	BC 捷克公司	-
244	2097	Mariánské Hory St. 3412	58.00	BC 捷克公司	-
245	2097	Mariánské Hory St. 3425	119.00	BC 捷克公司	-
246	2097	Mariánské Hory St. 3465	119.00	BC 捷克公司	-
247	2097	Mariánské Hory St. 3485	572.00	BC 捷克公司	-
248	2097	Mariánské Hory St. 3486	23.00	BC 捷克公司	-
249	2097	Mariánské Hory St. 3487	111.00	BC 捷克公司	-
250	2097	Mariánské Hory St. 3488	142.00	BC 捷克公司	-
251	2097	Mariánské Hory St. 3491	526.00	BC 捷克公司	-
252	2097	Mariánské Hory St. 3492	506.00	BC 捷克公司	-
253	2097	Mariánské Hory St. 3493	40.00	BC 捷克公司	-
254	2097	Mariánské Hory St.	65.00	BC 捷克公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
		3494			
255	2097	Mariánské Hory St. 3496	99.00	BC 捷克公司	-
256	2097	Mariánské Hory 257/39	1,449.00	BC 捷克公司	-
257	2097	Mariánské Hory 355/20	179,380.00	BC 捷克公司	-
258	2097	Mariánské Hory 355/21	93.00	BC 捷克公司	-
259	2097	Mariánské Hory 355/23	2,260.00	BC 捷克公司	-
260	2097	Mariánské Hory 355/24	900.00	BC 捷克公司	-
261	2097	Mariánské Hory 355/26	7,686.00	BC 捷克公司	-
262	2097	Mariánské Hory 355/27	9,900.00	BC 捷克公司	-
263	2097	Mariánské Hory 355/29	139.00	BC 捷克公司	-
264	2097	Mariánské Hory 355/32	5,156.00	BC 捷克公司	-
265	2097	Mariánské Hory 355/35	15,762.00	BC 捷克公司	-
266	2097	Mariánské Hory 355/36	2,459.00	BC 捷克公司	-
267	2097	Mariánské Hory 355/38	4,210.00	BC 捷克公司	-
268	2097	Mariánské Hory 355/39	6,817.00	BC 捷克公司	-
269	2097	Mariánské Hory 355/41	1,440.00	BC 捷克公司	-
270	2097	Mariánské Hory 355/42	1,832.00	BC 捷克公司	租赁
271	2097	Mariánské Hory 355/43	1,025.00	BC 捷克公司	-
272	2097	Mariánské Hory 355/44	1,474.00	BC 捷克公司	租赁
273	2097	Mariánské Hory 355/45	1,718.00	BC 捷克公司	租赁
274	2097	Mariánské Hory 355/51	2,056.00	BC 捷克公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
275	2097	Mariánské Hory 355/52	339.00	BC 捷克公司	-
276	2097	Mariánské Hory 355/53	101.00	BC 捷克公司	-
277	2097	Mariánské Hory 355/54	151.00	BC 捷克公司	-
278	2097	Mariánské Hory 355/56	556.00	BC 捷克公司	-
279	2097	Mariánské Hory 355/57	522.00	BC 捷克公司	-
280	2097	Mariánské Hory 355/58	436.00	BC 捷克公司	-
281	2097	Mariánské Hory 355/59	218.00	BC 捷克公司	-
282	2097	Mariánské Hory 355/60	291.00	BC 捷克公司	租赁
283	2097	Mariánské Hory 355/61	225.00	BC 捷克公司	-
284	2097	Mariánské Hory 355/62	454.00	BC 捷克公司	租赁
285	2097	Mariánské Hory 355/63	410.00	BC 捷克公司	租赁
286	2097	Mariánské Hory 355/64	2,055.00	BC 捷克公司	租赁
287	2097	Mariánské Hory 355/65	307.00	BC 捷克公司	-
288	2097	Mariánské Hory 355/66	1,637.00	BC 捷克公司	租赁
289	2097	Mariánské Hory 355/74	1,850.00	BC 捷克公司	-
290	2097	Mariánské Hory 360/2	4,209.00	BC 捷克公司	-
291	2097	Mariánské Hory 400/1	1,042.00	BC 捷克公司	-
292	2097	Mariánské Hory 400/3	122.00	BC 捷克公司	-
293	2097	Mariánské Hory 402/1	3,850.00	BC 捷克公司	-
294	2097	Mariánské Hory 402/2	11,348.00	BC 捷克公司	-
295	2097	Mariánské Hory	4,635.00	BC 捷克公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
		402/3			
296	2097	Mariánské Hory 402/4	15,066.00	BC 捷克公司	-
297	2097	Mariánské Hory 402/7	2,070.00	BC 捷克公司	-
298	2097	Mariánské Hory 402/8	3,048.00	BC 捷克公司	-
299	2097	Mariánské Hory 402/9	1,504.00	BC 捷克公司	-
300	2097	Mariánské Hory 402/10	424.00	BC 捷克公司	-
301	2097	Mariánské Hory 402/21	519.00	BC 捷克公司	-
302	2097	Mariánské Hory 402/22	2,615.00	BC 捷克公司	-
303	2097	Mariánské Hory 402/28	229.00	BC 捷克公司	租赁
304	2097	Mariánské Hory 415/16	1,339.00	BC 捷克公司	-
305	2097	Mariánské Hory 415/17	401.00	BC 捷克公司	-
306	2097	Mariánské Hory 415/18	151.00	BC 捷克公司	-
307	2097	Mariánské Hory 415/19	251.00	BC 捷克公司	-
308	2097	Mariánské Hory 419/2	193.00	BC 捷克公司	-
309	2097	Mariánské Hory 419/5	3,863.00	BC 捷克公司	-
310	2097	Mariánské Hory 419/6	3,742.00	BC 捷克公司	-
311	2097	Mariánské Hory 419/7	2,863.00	BC 捷克公司	-
312	2097	Mariánské Hory 426	2,267.00	BC 捷克公司	-
313	2097	Mariánské Hory 488/18	1,810.00	BC 捷克公司	-
314	2097	Mariánské Hory 488/22	567.00	BC 捷克公司	-
315	2097	Mariánské Hory 490/2	3,637.00	BC 捷克公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
316	2097	Mariánské Hory 490/12	1,143.00	BC 捷克公司	-
317	2097	Mariánské Hory 490/37	1,503.00	BC 捷克公司	-
318	2097	Mariánské Hory 490/39	418.00	BC 捷克公司	-
319	2097	Mariánské Hory 490/41	47.00	BC 捷克公司	-
320	2097	Mariánské Hory 490/43	3,038.00	BC 捷克公司	-
321	2097	Mariánské Hory 490/44	5,615.00	BC 捷克公司	-
322	2097	Mariánské Hory 490/47	42.00	BC 捷克公司	租赁
323	2097	Mariánské Hory 490/55	2,498.00	BC 捷克公司	-
324	2097	Mariánské Hory 502	2,982.00	BC 捷克公司	-
325	2097	Mariánské Hory 505	2,764.00	BC 捷克公司	-
326	2097	Mariánské Hory 508	4,245.00	BC 捷克公司	-
327	2097	Mariánské Hory 540/2	1,646.00	BC 捷克公司	-
328	2097	Mariánské Hory 540/3	1,179.00	BC 捷克公司	-
329	2097	Mariánské Hory 540/5	84.00	BC 捷克公司	-
330	2097	Mariánské Hory 542/1	3,799.00	BC 捷克公司	-
331	2097	Mariánské Hory 542/2	2,553.00	BC 捷克公司	-
332	2097	Mariánské Hory 543/2	3,913.00	BC 捷克公司	-
333	2097	Mariánské Hory 547/2	1,426.00	BC 捷克公司	-
334	2097	Mariánské Hory 547/3	627.00	BC 捷克公司	-
335	2097	Mariánské Hory 547/4	62.00	BC 捷克公司	-
336	2097	Mariánské Hory 547/5	660.00	BC 捷克公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
337	2097	Mariánské Hory 547/6	1,343.00	BC 捷克公司	-
338	2097	Mariánské Hory 551	9,057.00	BC 捷克公司	-
339	2097	Mariánské Hory 593/1	13,395.00	BC 捷克公司	-
340	2097	Mariánské Hory 608/1	10,028.00	BC 捷克公司	-
341	2097	Mariánské Hory 608/2	685.00	BC 捷克公司	-
342	2097	Mariánské Hory 608/3	2,905.00	BC 捷克公司	-
343	2097	Mariánské Hory 608/4	7,859.00	BC 捷克公司	-
344	2097	Mariánské Hory 608/5	45,065.00	BC 捷克公司	-
345	2097	Mariánské Hory 608/6	32,031.00	BC 捷克公司	-
346	2097	Mariánské Hory 608/7	17,522.00	BC 捷克公司	-
347	2097	Mariánské Hory 608/8	4,356.00	BC 捷克公司	-
348	2097	Mariánské Hory 608/9	68,425.00	BC 捷克公司	-
349	2097	Mariánské Hory 608/10	49,543.00	BC 捷克公司	-
350	2097	Mariánské Hory 608/11	38,269.00	BC 捷克公司	-
351	2097	Mariánské Hory 608/12	302.00	BC 捷克公司	-
352	2097	Mariánské Hory 608/13	127.00	BC 捷克公司	-
353	2097	Mariánské Hory 608/14	332.00	BC 捷克公司	-
354	2097	Mariánské Hory 608/19	66.00	BC 捷克公司	-
355	2097	Mariánské Hory 608/20	186.00	BC 捷克公司	-
356	2097	Mariánské Hory 608/21	1,209.00	BC 捷克公司	-
357	2097	Mariánské Hory 608/22	79.00	BC 捷克公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
358	2097	Mariánské Hory 608/23	24.00	BC 捷克公司	-
359	2097	Mariánské Hory 608/24	421.00	BC 捷克公司	-
360	2097	Mariánské Hory 608/25	109.00	BC 捷克公司	-
361	2097	Mariánské Hory 608/26	94.00	BC 捷克公司	-
362	2097	Mariánské Hory 608/27	3.00	BC 捷克公司	-
363	2097	Mariánské Hory 608/28	646.00	BC 捷克公司	-
364	2097	Mariánské Hory 608/29	57.00	BC 捷克公司	-
365	2097	Mariánské Hory 608/30	105.00	BC 捷克公司	-
366	2097	Mariánské Hory 608/32	132.00	BC 捷克公司	-
367	2097	Mariánské Hory 608/33	25.00	BC 捷克公司	-
368	2097	Mariánské Hory 608/34	42.00	BC 捷克公司	-
369	2097	Mariánské Hory 608/36	684.00	BC 捷克公司	-
370	2097	Mariánské Hory 608/37	1,848.00	BC 捷克公司	-
371	2097	Mariánské Hory 608/38	242.00	BC 捷克公司	-
372	2097	Mariánské Hory 608/39	2,588.00	BC 捷克公司	-
373	2097	Mariánské Hory 608/40	287.00	BC 捷克公司	-
374	2097	Mariánské Hory 608/41	2,918.00	BC 捷克公司	-
375	2097	Mariánské Hory 608/42	31.00	BC 捷克公司	-
376	2097	Mariánské Hory 608/43	277.00	BC 捷克公司	-
377	2097	Mariánské Hory 608/44	79.00	BC 捷克公司	-
378	2097	Mariánské Hory	770.00	BC 捷克公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
		608/45			
379	2097	Mariánské Hory 608/46	50.00	BC 捷克公司	-
380	2097	Mariánské Hory 608/47	231.00	BC 捷克公司	-
381	2097	Mariánské Hory 608/49	16.00	BC 捷克公司	租赁
382	2097	Mariánské Hory 608/50	5.00	BC 捷克公司	租赁
383	2097	Mariánské Hory 608/52	3,489.00	BC 捷克公司	-
384	2097	Mariánské Hory 608/57	228.00	BC 捷克公司	-
385	2097	Mariánské Hory 630/2	19,684.00	BC 捷克公司	-
386	2097	Mariánské Hory 630/4	353.00	BC 捷克公司	-
387	2097	Mariánské Hory 674	1,639.00	BC 捷克公司	-
388	2097	Mariánské Hory 676/2	35.00	BC 捷克公司	-
389	2097	Mariánské Hory 678/1	5,566.00	BC 捷克公司	-
390	2097	Mariánské Hory 678/2	961.00	BC 捷克公司	-
391	2097	Mariánské Hory 678/3	1,732.00	BC 捷克公司	-
392	2097	Mariánské Hory 680/2	2,660.00	BC 捷克公司	-
393	2097	Mariánské Hory 680/3	1,247.00	BC 捷克公司	-
394	2097	Mariánské Hory 682/1	1,834.00	BC 捷克公司	-
395	2097	Mariánské Hory 682/2	2,613.00	BC 捷克公司	-
396	2097	Mariánské Hory 682/3	472.00	BC 捷克公司	-
397	2097	Mariánské Hory 682/6	410.00	BC 捷克公司	-
398	2097	Mariánské Hory 682/7	394.00	BC 捷克公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
399	2097	Mariánské Hory 682/8	200.00	BC 捷克公司	-
400	2097	Mariánské Hory 682/9	195.00	BC 捷克公司	-
401	2097	Mariánské Hory 688/1	6,271.00	BC 捷克公司	-
402	2097	Mariánské Hory 688/2	239.00	BC 捷克公司	-
403	2097	Mariánské Hory 688/3	423.00	BC 捷克公司	-
404	2097	Mariánské Hory 688/4	1,255.00	BC 捷克公司	-
405	2097	Mariánské Hory 691/1	3,779.00	BC 捷克公司	-
406	2097	Mariánské Hory 691/2	2,983.00	BC 捷克公司	-
407	2097	Mariánské Hory 691/4	1,093.00	BC 捷克公司	-
408	2097	Mariánské Hory 691/5	490.00	BC 捷克公司	-
409	2097	Mariánské Hory 691/6	104.00	BC 捷克公司	-
410	2097	Mariánské Hory 691/7	19.00	BC 捷克公司	-
411	2097	Mariánské Hory 701/7	504.00	BC 捷克公司	-
412	2097	Mariánské Hory 736/30	9,892.00	BC 捷克公司	-
413	2097	Mariánské Hory 736/78	2,374.00	BC 捷克公司	-
414	2097	Mariánské Hory 736/105	2,740.00	BC 捷克公司	-
415	2097	Mariánské Hory 736/247	2,783.00	BC 捷克公司	-
416	2097	Mariánské Hory 736/251	711.00	BC 捷克公司	-
417	2097	Mariánské Hory 736/306	380.00	BC 捷克公司	-
418	2097	Mariánské Hory 736/310	1,634.00	BC 捷克公司	-
419	2097	Mariánské Hory	602.00	BC 捷克公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
		736/334			
420	2097	Mariánské Hory 768/11	143.00	BC 捷克公司	-
421	2097	Mariánské Hory 779/1	632.00	BC 捷克公司	-
422	2097	Mariánské Hory 779/2	291.00	BC 捷克公司	-
423	2097	Mariánské Hory 779/5	382.00	BC 捷克公司	-
424	2097	Mariánské Hory 783/9	13,361.00	BC 捷克公司	-
425	2097	Mariánské Hory 783/10	3,672.00	BC 捷克公司	-
426	2097	Mariánské Hory 783/12	3,390.00	BC 捷克公司	-
427	2097	Mariánské Hory 783/13	511.00	BC 捷克公司	-
428	2097	Mariánské Hory 783/14	46.00	BC 捷克公司	-
429	2097	Mariánské Hory 783/15	3.00	BC 捷克公司	-
430	2097	Mariánské Hory 783/23	1,192.00	BC 捷克公司	-
431	2097	Mariánské Hory 783/24	130.00	BC 捷克公司	-
432	2097	Mariánské Hory 791/6	1,641.00	BC 捷克公司	-
433	2097	Mariánské Hory 864/1	6,198.00	BC 捷克公司	-
434	2097	Mariánské Hory 864/3	2,903.00	BC 捷克公司	-
435	2097	Mariánské Hory 864/4	420.00	BC 捷克公司	-
436	2097	Mariánské Hory 864/5	107.00	BC 捷克公司	-
437	2097	Mariánské Hory 865/1	39,131.00	BC 捷克公司	-
438	2097	Mariánské Hory 865/2	3,538.00	BC 捷克公司	-
439	2097	Mariánské Hory 865/3	7,063.00	BC 捷克公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
440	2097	Mariánské Hory 865/4	224.00	BC 捷克公司	-
441	2097	Mariánské Hory 865/9	985.00	BC 捷克公司	-
442	2097	Mariánské Hory 865/10	460.00	BC 捷克公司	-
443	2097	Mariánské Hory 865/11	1,563.00	BC 捷克公司	-
444	2097	Mariánské Hory 866	16,628.00	BC 捷克公司	-
445	2097	Mariánské Hory 1011	548.00	BC 捷克公司	-
446	2097	Mariánské Hory 1012	205.00	BC 捷克公司	-
447	2097	Mariánské Hory 1013	286.00	BC 捷克公司	-
448	2097	Mariánské Hory 1029	3,975.00	BC 捷克公司	-
449	2097	Mariánské Hory 1106	1,566.00	BC 捷克公司	-
450	2097	Mariánské Hory 1107	15.00	BC 捷克公司	-
451	2097	Mariánské Hory 1108	84.00	BC 捷克公司	-
452	2097	Mariánské Hory 1109	58.00	BC 捷克公司	-
453	2097	Mariánské Hory 1110	4,815.00	BC 捷克公司	-
454	2097	Mariánské Hory 1112	267.00	BC 捷克公司	-
455	2097	Mariánské Hory 1113	71.00	BC 捷克公司	租赁
456	2097	Mariánské Hory 1114	1,546.00	BC 捷克公司	-
457	2097	Mariánské Hory 1122	44.00	BC 捷克公司	-
458	2097	Mariánské Hory 2785/2	801.00	BC 捷克公司	-
459	2097	Mariánské Hory 2786	3,980.00	BC 捷克公司	-
460	2097	Mariánské Hory 2789	39.00	BC 捷克公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
461	2097	Mariánské Hory 2790	302.00	BC 捷克公司	-
462	2097	Mariánské Hory 2791	324.00	BC 捷克公司	-
463	2097	Mariánské Hory 2792	438.00	BC 捷克公司	-
464	2097	Mariánské Hory 2793	618.00	BC 捷克公司	-
465	2097	Mariánské Hory 2794	1,578.00	BC 捷克公司	-
466	2097	Mariánské Hory 2795	977.00	BC 捷克公司	-
467	2097	Mariánské Hory 2796	400.00	BC 捷克公司	-
468	2097	Mariánské Hory 2797	2,325.00	BC 捷克公司	-
469	2097	Mariánské Hory 2798	161.00	BC 捷克公司	-
470	2097	Mariánské Hory 2799	744.00	BC 捷克公司	-
471	2097	Mariánské Hory 2800	98.00	BC 捷克公司	-
472	2097	Mariánské Hory 2802	172.00	BC 捷克公司	-
473	2097	Mariánské Hory 2803	127.00	BC 捷克公司	-
474	2097	Mariánské Hory 2804	951.00	BC 捷克公司	-
475	2097	Mariánské Hory 2805	743.00	BC 捷克公司	-
476	2097	Mariánské Hory 2806	170.00	BC 捷克公司	-
477	2097	Mariánské Hory 2807	111.00	BC 捷克公司	-
478	2097	Mariánské Hory 2808	389.00	BC 捷克公司	-
479	2097	Mariánské Hory 2809	327.00	BC 捷克公司	-
480	2097	Mariánské Hory 2810	869.00	BC 捷克公司	-
481	2097	Mariánské Hory	2,725.00	BC 捷克公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
		2812			
482	2097	Mariánské Hory 2813	102.00	BC 捷克公司	-
483	2097	Mariánské Hory 2814	143.00	BC 捷克公司	-
484	2097	Mariánské Hory 2842	568.00	BC 捷克公司	-
485	2097	Mariánské Hory 2843	246.00	BC 捷克公司	-
486	2097	Mariánské Hory 2905	338.00	BC 捷克公司	-
487	2097	Mariánské Hory St. 3292	108.00	BC 捷克公司	-
488	2097	Mariánské Hory St. 3411	54.00	BC 捷克公司	-
489	2097	Mariánské Hory St. 3412	58.00	BC 捷克公司	-
490	2097	Mariánské Hory St. 3425	238.00	BC 捷克公司	-
491	2097	Mariánské Hory St. 3465	238.00	BC 捷克公司	-
492	37632/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 652	712.00	BC 公司	-
493	37632/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 653	7,489.00	BC 公司	-
494	37632/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 654	3,789.00	BC 公司	-
495	37632/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 655	3,141.00	BC 公司	-
496	37632/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 656	6,912.00	BC 公司	8,050 万欧元 贷款抵押金 额
497	37632/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 657	10,294.00	BC 公司	8,050 万欧元 贷款抵押金 额
498	37632/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 658	8,384.00	BC 公司	-
499	37632/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 659	2,625.00	BC 公司	-
500	37632/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 660	4,382.00	BC 公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
501	37632/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 661	3,445.00	BC 公司	-
502	37632/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 662	27,019.00	BC 公司	-
503	37632/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 663	3,599.00	BC 公司	-
504	37632/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 664	7,413.00	BC 公司	-
505	37632/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 665	4,304.00	BC 公司	-
506	37632/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 666	26,074.00	BC 公司	-
507	37632/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 667	5,390.00	BC 公司	-
508	37632/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 668	12,733.00	BC 公司	-
509	37632/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 669	4,280.00	BC 公司	-
510	37632/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 670	21,298.00	BC 公司	-
511	37632/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 671	2,112.00	BC 公司	-
512	36640/2/ 2016.06. 02.	Berente, 内部区域 top. lot no. 672	7,392.00	BC 公司	Donauchem Vegyianyag Kereskedelm i Kft.拥有优 先购买权
513	37632/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 673	1,339.00	BC 公司	-
514	34735/2/ 2014.04. 30.	Berente, 内部区域 top. lot no. 674	96,134.00	BC 公司	-
515	37650/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 675	2,474.00	BC 公司	-
516	37650/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 676	1,112.00	BC 公司	-
517	37650/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 677	11,028.00	BC 公司	8,050 万欧元 贷款抵押金 额
518	37650/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 678	3,174.00	BC 公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
519	37650/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 679	22,998.00	BC 公司	-
520	37650/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 680	15,224.00	BC 公司	-
521	37650/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 681	3,791.00	BC 公司	-
522	37650/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 682	36,751.00	BC 公司	-
523	37650/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 683	809.00	BC 公司	-
524	37650/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 684	1,162.00	BC 公司	-
525	37650/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 685	477.00	BC 公司	-
526	37650/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 686	2,067.00	BC 公司	-
527	37650/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 687	1,480.00	BC 公司	-
528	37650/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 688	8,302.00	BC 公司	-
529	37650/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 689	681.00	BC 公司	-
530	37650/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 690	11,983.00	BC 公司	-
531	37650/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 691	14,462.00	BC 公司	-
532	37650/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 692	2,805.00	BC 公司	-
533	37650/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 693	783.00	BC 公司	-
534	33826/20 14.04.10.	Berente, 内部区域 top. lot no. 694	3,307.00	BC 公司	-
535	37650/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 695	8,710.00	BC 公司	-
536	37650/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 696	22,394.00	BC 公司	-
537	37650/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 697	4,116.00	BC 公司	-
538	39763/20 16.08.21.	Berente, 内部区域 top. lot no. 698	13,525.00	BC 公司	-
539	39764/20	Berente, 内部区域	33,176.00	BC 公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
	16.08.23.	top. lot no. 699			
540	37650/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 700	3,969.00	BC 公司	-
541	37650/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 701	2,138.00	BC 公司	-
542	37650/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 702	3,946.00	BC 公司	-
543	37650/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 703	4,146.00	BC 公司	-
544	37650/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 704	748.00	BC 公司	-
545	37650/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 705	3,610.00	BC 公司	-
546	37650/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 706	3,047.00	BC 公司	-
547	37650/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 707	2,167.00	BC 公司	-
548	37650/20 10.06.11.	Berente, 内部区域 top. lot no. 708	10,916.00	BC 公司	-
549	37651/20 10.06.11.	Berente, 外部区域 top. lot no. 03	854.00	BC 公司	-
550	37651/20 10.06.11.	Berente, 外部区域 top. lot no. 04	21,166.00	BC 公司	-
551	37651/20 10.06.11.	Berente, 外部区域 top. lot no. 09	334,576.00	BC 公司	-
552	37651/20 10.06.11.	Berente, 外部区域 top. lot no. 10	4,109.00	BC 公司	-
553	37651/20 10.06.11.	Berente, 外部区域 top. lot no. 11	74,633.00	BC 公司	-
554	37651/20 10.06.11.	Berente, 外部区域 top. lot no. 27	18.00	BC 公司	-
555	34181/20 11.04.26.	Berente, 外部区域 top. lot no. 051/1	2,347.00	BC 公司	-
556	37651/20 10.06.11.	Berente, 外部区域 top. lot no. 052	18,778.00	BC 公司	-
557	37651/20 10.06.11.	Berente, 外部区域 top. lot no. 053	9,719.00	BC 公司	-
558	34192/20 11.04.26.	Berente, 外部区域 top. lot no. 055/1	1,995.00	BC 公司	-
559	37651/20 10.06.11.	Berente, 外部区域 top. lot no. 0109	163,198.00	BC 公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
560	37651/20 10.06.11.	Berente, 外部区域 top. lot no. 0212	48,806.00	BC 公司	-
561	37651/20 10.06.11.	Berente, 外部区域 top. lot no. 0213	43,067.00	BC 公司	-
562	37651/20 10.06.11.	Berente, 外部区域 top. lot no. 0215	77,887.00	BC 公司	-
563	37651/20 10.06.11.	Berente, 外部区域 top. lot no. 0255	8,894.00	BC 公司	-
564	37651/20 10.06.11.	Berente, 外部区域 top. lot no. 0307	16,504.00	BC 公司	-
565	37652/20 10.06.11.	Berente, 外部区域 top. lot no. 1372	350.00	BC 公司	-
566	53381/2/ 2012.07. 13	Ostoros, 内部区域 top. lot no.2758	1,098.00	BC 公司	-
567	51149/20 07.06.06	2100 Gödöllő Pattantyús Ábrahám körút 12	9,645.00	BC 公司	-
568	30967/19 92.09.12	4200 Hajdúszoboszló, Wesselényi utca 36.	581.00	BC 公司	-
569	53381/2/ 2012.07. 11	Ostoros, 内部区域 top. lot no.2697	953.00	BC 公司	-
570	42203/20 15.12.21	Múcsony, 外部区域 top. lot no.0100/4	77,469.00	BC 公司	-
571	36456/20 06.04.24	Múcsony, 外部区域 top. lot no.0100/5	120,020.00	BC 公司	-
572	36456/20 06.04.24	Múcsony, 外部区域 top. lot no.0100/6	15,650.00	BC 公司	-
573	36456/20 06.04.24	M ú con, 外部区域 top. lot no.0100/7	11,449.00	BC 公司	-
574	40440/19 91.09.12	M ú con, 外部区域 top. lot no.0104/1	93,538.00	BC 公司	-
575	40440/19 91.09.12	M ú con, 外部区域 top. lot no.0104/2	38,215.00	BC 公司	-
576	37462/20 03.05.06	M ú con, 外部区域 top. lot no.0109	14,818.00	BC 公司	-
577	35340/20 09.04.08	Kazincbarcika, 内部 区域 top. lot no.3329/30	24,699.00	BC 公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
578	35340/20 09.04.08	Kazincbarcika, 内部 区域 top. lot no.3329/32	2,824.00	BC 公司	-
579	35340/20 09.04.08	Kazincbarcika, 内部 区域 top. lot no.3329/34	6,251.00	BC 公司	-
580	44455/19 92.11.25	Kazincbarcika, 内部 区域 top. lot no.3922	11,045.00	BC 公司	-
581	44455/19 92.11.25	Kazincbarcika, 内部 区域 top. lot no.3923	31,057.00	BC 公司	-
582	44455/19 92.11.25	Kazincbarcika, 内部 区域 top. lot no.3924	37,919.00	BC 公司	-
583	44455/19 92.11.25	Kazincbarcika, 内部 区域 top. lot no.3925	25,915.00	BC 公司	-
584	44455/19 92.11.25	Kazincbarcika, 内部 区域 top. lot no.3926	6,370.00	BC 公司	-
585	44455/19 92.11.25	Kazincbarcika, 内部 区域 top. lot no. 3928	14,943.00	BC 公司	-
586	44455/19 92.11.25	Kazincbarcika, 内部 区域 top. lot no. 3929	2,480.00	BC 公司	-
587	44455/19 92.11.25	Kazincbarcika, 内部 区域 top. lot no. 3930	27,549.00	BC 公司	-
588	44455/19 92.11.25	Kazincbarcika, 内部 区域 top. lot no. 3931	1,177.00	BC 公司	-
589	44455/19 92.11.25	Kazincbarcika, 内部 区域 top. lot no. 3932	3,297.00	BC 公司	-
590	40440/19 91.09.12	Múcsony 外部区域 top. lot no. 0110/2	7,385.00	BC 公司	-
591	31481/20 13.02.11	Múcsony 外部区域 top. lot no. 0114/6	313,612.00	BC 公司	-
592	35881/20 04.04.16	M ú con, 外部区域, top. lot no.0138/1	1,379.00	BC 公司	-
593	33513/20 11.04.07	Múcsony 外部区域 top. lot no. 0138/4	335.00	BC 公司	-
594	40440/19 91.09.12	Múcsony 外部区域 top. lot no. 0140/6	5,124.00	BC 公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
595	30199/19 99.01.08	Kazincbarcika, 内部 区域 top. lot no.46	1.21	BC 公司	-
596	30199/19 99.01.08	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 47	316.00	BC 公司	-
597	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 2493/30	1,022.00	BC 公司	-
598	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no.2493/45	14,855.00	BC 公司	-
599	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 2543/2	261.00	BC 公司	-
600	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 2544	798.00	BC 公司	-
601	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no.2545/4	9,712.00	BC 公司	-
602	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no.2546	22.00	BC 公司	-
603	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no.2551	23.00	BC 公司	-
604	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 2552	22.00	BC 公司	-
605	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 2553	24.00	BC 公司	-
606	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 2554	23.00	BC 公司	-
607	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 2555	23.00	BC 公司	-
608	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 2556	23.00	BC 公司	-
609	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 2611	13,683.00	BC 公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
610	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 2595/2	16,507.00	BC 公司	-
611	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 2612	3,662.00	BC 公司	-
612	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 2613/1	6,592.00	BC 公司	-
613	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 2614	10,251.00	BC 公司	-
614	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 2616/2	2,270.00	BC 公司	-
615	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 2616/4	496.00	BC 公司	-
616	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 2617/1	8,314.00	BC 公司	-
617	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 2617/2	17.00	BC 公司	-
618	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 2617/3	17.00	BC 公司	-
619	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 2617/4	17.00	BC 公司	-
620	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 2617/5	18.00	BC 公司	-
621	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 2619	20,356.00	BC 公司	-
622	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 2621	2,026.00	BC 公司	-
623	30708/20 06.01.13	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no.	895.00	BC 公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
		2630/1			
624	30708/20 06.01.13	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 2630/2	28,957.00	BC 公司	-
625	30199/19 98.01.08	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 2651/4	1,007.00	BC 公司	-
626	49892/19 97.10.09	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 2651/5	10,087.00	BC 公司	-
627	30199/19 98.01.08	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 2651/6	2,930.00	BC 公司	-
628	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 2651/9	10,387.00	BC 公司	-
629	36851/19 98.05.21	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 2651/10	7,775.00	BC 公司	-
630	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 2651/12	1,438.00	BC 公司	-
631	30199/19 98.01.08	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 2664/1	104.00	BC 公司	-
632	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 2666	1,180.00	BC 公司	-
633	44455/19 92.11.25	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 3933 "címképzés alatt"	8,496.00	BC 公司	-
634	44455/19 92.11.25	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 3934	425.00	BC 公司	-
635	44455/19 92.11.25	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 3935	1,009.00	BC 公司	-
636	44455/19 92.11.25	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 3936	4,238.00	BC 公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
637	44455/19 92.11.25	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 3938	1,617.00	BC 公司	-
638	44455/19 92.11.25	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 3939	28,875.00	BC 公司	-
639	44455/19 92.11.25	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 3940	8,749.00	BC 公司	-
640	44458/20 17.10.24	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 3941/1	84,623.00	BC 公司	-
641	44455/19 92.11.25	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 3942	2,077.00	BC 公司	-
642	35324/20 03.04.02	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 3943/1	20,894.00	BC 公司	LINDE Gáz Magyarorszá g Zrt.土地使 用权
643	35324/20 03.04.02	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 3943/2	5,472.00	BC 公司	LINDE Gáz Magyarorszá g Zrt.土地使 用权
644	35324/20 03.04.02	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 3943/3	4,350.00	BC 公司	-
645	35324/20 03.04.02	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 3943/4	9,842.00	BC 公司	-
646	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 2667	23,611.00	BC 公司	-
647	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 2677	1,211.00	BC 公司	-
648	44455/19 92.11.25	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 3944	1,377.00	BC 公司	-
649	44455/19 92.11.25	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 3945	17,068.00	BC 公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
650	44455/19 92.11.25	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 3946	2,452.00	BC 公司	-
651	44455/19 92.11.25	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 3947	11,658.00	BC 公司	-
652	44455/19 92.11.25	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 3948	3,849.00	BC 公司	-
653	44455/19 92.11.25	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 3949	23,305.00	BC 公司	-
654	44455/19 92.11.25	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 3950	68,882.00	BC 公司	-
655	44455/19 92.11.25	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 3951	1,607.00	BC 公司	-
656	44455/19 92.11.25	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 3952	13,554.00	BC 公司	-
657	44455/19 92.11.25	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 3953	59,768.00	BC 公司	-
658	44455/19 92.11.25	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 3954	738.00	BC 公司	-
659	44455/19 92.11.25	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 3955	4,113.00	BC 公司	-
660	44455/19 92.11.25	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 3956	749.00	BC 公司	-
661	44455/19 92.11.25	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 3957	1,898.00	BC 公司	-
662	35344/20 09.04.19	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 4000/1	1,682.00	BC 公司	-
663	44590/19 92.11.30	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no.	30,130.00	BC 公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
		4001			
664	35344/20 09.04.19	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 4007/1	2,630.00	BC 公司	-
665	44590/19 92.11.30	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 4008	33,162.00	BC 公司	-
666	44590/19 92.11.30	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 4013	2,053.00	BC 公司	-
667	44590/19 92.11.30	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 4014	39,844.00	BC 公司	-
668	36020/19 93.02.23	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 4059	1,817.00	BC 公司	-
669	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 044/4	3,410.00	BC 公司	-
670	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 044/7	9,907.00	BC 公司	-
671	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 064	55,187.00	BC 公司	-
672	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 067/3	24,659.00	BC 公司	-
673	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 070	11,910.00	BC 公司	-
674	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 072/3	2,169.00	BC 公司	-
675	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 075	2,200.00	BC 公司	-
676	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 084/1	5,737.00	BC 公司	-
677	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 087/2	454.00	BC 公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
678	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 087/10	1,107.00	BC 公司	-
679	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 088	4,444.00	BC 公司	-
680	35342/20 09.04.08	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 095/3	69,807.00	BC 公司	-
681	33965/20 01.03.09	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 0214/4	4,196.00	BC 公司	-
682	47135/19 98.12.16	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 0216	13,367.00	BC 公司	-
683	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 0217	8,048.00	BC 公司	-
684	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 0223/5	3,057.00	BC 公司	-
685	40440/19 91.09.12	Kazincbarcika 内部 区域 top. lot no. 0541	5,590.00	BC 公司	-
686	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 1	1.67	BC 公司	-
687	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no.6	2,076.00	BC 公司	-
688	37632/20 10.06.11	3704 Berente, Marx Károly utca 19.	1,162.00	BC 公司	-
689	37632/20 10.06.11	3704 Berente, Marx Károly utca 17.	1,328.00	BC 公司	-
690	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 53	627.00	BC 公司	-
691	37632/20 10.06.11	3704 Berente, Marx Károly utca 24.	1,638.00	BC 公司	-
692	37632/20 10.06.11	3704 Berente, Marx Károly utca 26.	1,629.00	BC 公司	-
693	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 416	2,673.00	BC 公司	-
694	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 421	43,954.00	BC 公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
695	34735/2/ 2014.04. 30	Berente 内部区域 top. lot no. 422/24	113.00	BC 公司	-
696	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 432	26.00	BC 公司	-
697	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 463	1,669.00	BC 公司	-
698	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 464	5,121.00	BC 公司	-
699	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 465	4,143.00	BC 公司	-
700	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 468	8,435.00	BC 公司	-
701	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 469	11,698.00	BC 公司	-
702	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 470	2,224.00	BC 公司	-
703	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 471	81,495.00	BC 公司	-
704	35487/20 14.05.21	Berente 内部区域 top. lot no. 473/1	102,306.00	BC 公司	-
705	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 475	3,768.00	BC 公司	-
706	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 533	2,824.00	BC 公司拥有 50%产权	-
707	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 535	975.00	BC 公司	-
708	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 547	1,910.00	BC 公司	-
709	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 557	89,904.00	BC 公司	-
710	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 560	78,010.00	BC 公司	-
711	34857/20 15.05.26	Berente 内部区域 top. lot no. 563	2,283.00	BC 公司	-
712	34857/20 15.05.26	Berente 内部区域 top. lot no. 564	1,510.00	BC 公司	-
713	34857/20 15.05.26	Berente 内部区域 top. lot no. 565	1,479.00	BC 公司	-
714	34857/20 15.05.26	Berente 内部区域 top. lot no. 566	2,553.00	BC 公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
715	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 576	12,071.00	BC 公司	-
716	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 580	2,089.00	BC 公司	-
717	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 582	40,270.00	BC 公司	-
718	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 583	38,659.00	BC 公司	-
719	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 587	507.00	BC 公司	-
720	34735/2/ 2014.04. 30	Berente 内部区域 top. lot no. 589	1,785.00	BC 公司	-
721	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 592	6,325.00	BC 公司	-
722	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 593	31,892.00	BC 公司	-
723	34857/20 15.05.26	Berente 内部区域 top. lot no. 594	5,313.00	BC 公司	-
724	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 597	21,055.00	BC 公司	-
725	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 598	53,989.00	BC 公司	-
726	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 602	9,313.00	BC 公司	-
727	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 603	274.00	BC 公司	-
728	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 604	10,065.00	BC 公司	-
729	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 605	3,631.00	BC 公司	-
730	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 606	59,766.00	BC 公司	-
731	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 607	33,049.00	BC 公司	-
732	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 608	20,425.00	BC 公司	-
733	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 612	40,712.00	BC 公司	-
734	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 613	17,245.00	BC 公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
735	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 614	1,665.00	BC 公司	-
736	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 615	11,149.00	BC 公司	-
737	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 616	34,274.00	BC 公司	-
738	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 617	34,043.00	BC 公司	-
739	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 618	13,624.00	BC 公司	-
740	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 619	37,849.00	BC 公司	-
741	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 620	1,039.00	BC 公司	-
742	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 621	11,785.00	BC 公司	-
743	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 622	5,351.00	BC 公司	-
744	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 623 “címképzés alatt”	14,190.00	BC 公司	-
745	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 624	1,468.00	BC 公司	-
746	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 625	22,602.00	BC 公司	-
747	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 626	4,884.00	BC 公司	-
748	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 627	9,546.00	BC 公司	-
749	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 628 “címképzés alatt”	16,417.00	BC 公司	-
750	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 629	1,962.00	BC 公司	-
751	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 630	2,463.00	BC 公司	-
752	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 631	3,883.00	BC 公司	-
753	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 632	7,518.00	BC 公司	-
754	37632/20	Berente 内部区域	13,575.00	BC 公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
	10.06.11	top. lot no. 633 “címképzés alatt”			
755	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 634	2,851.00	BC 公司	-
756	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 635	1,498.00	BC 公司	-
757	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 636	3,875.00	BC 公司	-
758	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 637 “címképzés alatt”	22,086.00	BC 公司	-
759	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 638	19,178.00	BC 公司	-
760	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 639	5,502.00	BC 公司	-
761	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 640 “címképzés alatt”	22,248.00	BC 公司	-
762	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 641	781.00	BC 公司	-
763	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 642 “címképzés alatt”	16,111.00	BC 公司	-
764	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 643	5,826.00	BC 公司	-
765	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 644 “címképzés alatt”	3,506.00	BC 公司	-
766	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 645	11,113.00	BC 公司	-
767	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 646	7,543.00	BC 公司	-
768	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 647	13,497.00	BC 公司	8,050 万欧元 贷款抵押
769	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 648	22,854.00	BC 公司	8,050 万欧元 贷款抵押
770	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 649	5,920.00	BC 公司	-
771	37632/20 10.06.11	Berente 内部区域 top. lot no. 650	1,427.00	BC 公司	-
772	37632/20	Berente 内部区域	23,191.00	BC 公司	-

序号	证书号	位置/单元号/地块号	面积 (m ²)	权利人	他项权利
	10.06.11	top. lot no. 651			
773	37632/20 10.06.11	Berente, 内部区域 top. lot no.649/A	674.00	BC-ERŐMŰ.	-
774	37632/20 10.06.11	Berente, 内部区域 top. lot no.649/B	130.00	BC-ERŐMŰ.	-
775	37632/20 10.06.11	Berente, 内部区域 top. lot no.649/C	130.00	BC-ERŐMŰ.	-
776	37632/20 10.06.11	Berente, 内部区域 top. lot no.649/D	100.00	BC-ERŐMŰ.	-
777	37632/20 10.06.11	Berente, 内部区域 top. lot no. 649/F	94.00	BC-ERŐMŰ.	-
778	37632/20 10.06.11	Berente, 内部区域 top. lot no. 649/G	71.00	BC-ERŐMŰ.	-
779	37632/20 10.06.11	Berente, 内部区域 top. lot no. 649/H	294.00	BC-ERŐMŰ.	-
780	37632/20 10.06.11	Berente, 内部区域 top. lot no. 649/J	156.00	BC-ERŐMŰ.	-
781	37632/20 10.06.11	Berente, 内部区域 top. lot no. 649/K	207.00	BC-ERŐMŰ.	-
782	37632/20 10.06.11	Berente, 内部区域 top. lot no. 649/L	86.00	BC-ERŐMŰ.	-
783	37632/20 10.06.11	Berente, 内部区域 top. lot no. 649/M	48.00	BC-ERŐMŰ.	-
784	34796/20 17.04.11	Berente, 内部区域 637/A	915.00	BC 氯碱	-
785	34796/20 17.04.11	Berente, 内部区域 698/A	1,871.00	BC 氯碱	-
786	34796/20 17.04.11	Kazincbarcika, 内部 区域 2619/A	1,641.00	BC 氯碱	-

(本页无正文，为《东方花旗证券有限公司关于万华化学集团股份有限公司吸收合并烟台万华化工有限公司暨关联交易之独立财务顾问报告》之签字盖章页)

财务顾问协办人:

陈磊

陈磊

徐捷

徐捷

财务顾问主办人:

王伟

王伟

王宽

王宽

部门负责人:

崔洪军

崔洪军

内核负责人:

尹璐

尹璐

法定代表人:

马骥

马骥

东方花旗证券有限公司

2018年8月8日