

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

2019 年度持续督导意见

独立财务顾问

东方·花旗



东方花旗证券有限公司

签署日期：二〇二〇年三月

声 明

东方花旗证券有限公司（以下简称“东方花旗”、“本独立财务顾问”）作为万华化学集团股份有限公司（以下简称“万华化学”、“上市公司”）吸收合并烟台万华化工有限公司暨关联交易（以下简称“本次重大资产重组”）的独立财务顾问，根据《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等有关规定，按照证券行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，本独立财务顾问经过审慎核查，结合万华化学 2019 年度报告，出具了关于本次重大资产重组的持续督导意见。

1、本持续督导意见所依据的文件、材料由交易各方提供并由各方对其真实性、准确性和完整性承担全部责任。本独立财务顾问对本次持续督导所发表意见的真实性、准确性和完整性负责。

2、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披露的文件内容不存在实质性差异，确信上市公司信息披露文件真实、准确、完整。

3、本持续督导意见不构成对上市公司的任何投资建议，投资者根据本持续督导意见所做出的任何投资决策而产生的相应风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

4、本独立财务顾问未委托和授权任何其他机构和个人提供未在本持续督导意见中刊载的信息和对本持续督导意见做任何解释或者说明。

目录

目录	3
释义	4
正文	6
一、交易资产的交付或者过户情况	6
二、交易各方当事人承诺的履行情况	8
三、盈利预测的实现情况	8
四、管理层讨论与分析部分提及的各项业务的发展现状	10
五、公司治理结构与运行情况	14
六、与已公布的重组方案存在差异的其他事项	15

释义

除非另有说明，以下简称在本持续督导意见中的含义如下：

简称		含义
本持续督导意见	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 2019 年度持续督导意见
公司、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
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	宁波市中凯信创业投资股份有限公司（原名称：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
BC 公司	指	匈牙利语简称：BorsodChem Zrt. 中文名：宝思德化学公司
BC 辰丰	指	Borsord Chenfeng Chemical Co., Ltd，中文名：宝思德辰丰化工有限公司
万华氯碱热电	指	万华化学（烟台）氯碱热电有限公司
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、评估机构、中联评估	指	中联资产评估集团有限公司

简称		含义
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
《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》
《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》
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）》
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
审计基准日	指	2018年6月30日
评估基准日	指	2018年1月31日
《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》（2019年修订）
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》（2019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

注：本核查意见中所列数据可能因四舍五入原因而与数据直接相加之和存在尾数差异。

正文

2018年9月10日，中国证监会下发《关于核准万华化学集团股份有限公司向烟台国丰投资控股有限公司等发行股份吸收合并烟台万华化工有限公司的批复》（证监许可[2018]1449号），核准本次重大资产重组。

东方花旗担任万华化学本次重大资产重组的独立财务顾问，依照《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等法律法规的有关规定，对上市公司进行了持续督导，并发表意见如下：

一、交易资产的交付或者过户情况

根据上市公司与国丰投资、中诚投资、中凯信、合成国际、德杰汇通等5名交易对方就本次吸收合并事项签订的《吸收合并协议》，本次吸收合并交易完成后，上市公司为存续方，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。

（一）资产交割及过户情况

2019年1月31日，上市公司与万华化工已就本次吸收合并涉及的资产、负债签署《资产交割协议》，双方约定以2019年1月31日作为本次吸收合并的资产交割日。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。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。

截至本持续督导意见出具日，上市公司已完成吸收合并涉及的万华化工全部下属一级子公司股权的过户手续，合法拥有相关资产的所有权。上市公司已与万

华化工就本次吸收合并涉及的万华化工资产签署《资产交割确认书》，本次吸收合并项下万华化工资产交割手续已全部履行完毕。

（二）债务承接情况

上市公司及万华化工已就本次吸收合并交易履行了债权人通知程序，在法定期限内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。

根据《资产交割协议》，自资产交割日起，万华化工所有未予偿还的债务、尚需履行的义务和责任在资产交割日后将由万华化学承担。自资产交割日前已实际履行交割义务的，《资产交割协议》具有追溯力。截至本持续督导意见出具日，上市公司已完成万华化工账面所有债务的承接工作。

（三）验资情况

2019年2月1日，天圆全会计师对上市公司本次吸收合并进行了验资并出具了《验资报告》（天圆全验字[2019]000001号），截至2019年2月1日，上市公司已收到万华化工的股东国丰投资、合成国际、中诚投资、中凯信、德杰汇通以万华化工净资产缴纳的新增注册资本人民币405,733,826.00元，变更后的注册资本为人民币3,139,746,626.00元。

（四）股份发行登记及股份注销

根据中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的《证券变更登记证明》，上市公司已于2019年2月12日办理完毕本次吸收合并事项发行股份登记，本次发行的1,715,990,206股A股股份已登记至国丰投资等5名交易对方名下。同时，万华化工持有的上市公司1,310,256,380股股份已办理股份注销手续。

（五）工商变更办理情况

上市公司分别于2019年2月16日和2019年3月7日召开第七届董事会2019年第二次会议和2019年第一次临时股东大会审议通过了《关于修改公司章程部分条款的议案》，并于2019年4月3日完成了相关工商变更登记手续。

经核查，本独立财务顾问认为：截至本持续督导意见出具日，本次重大资产

重组涉及的相关资产的过户手续已经办理完毕，上市公司已合法取得拟购买资产的所有权并且完成新增股份的发行上市工作。

二、交易各方当事人承诺的履行情况

交易各方就本次重大资产重组出具了多项承诺，包括关于提供信息真实准确完整的承诺函、关于对烟台万华化工有限公司出资和持股的承诺函、关于主体资格及合法合规事项的声明与确认函、关于拟注入资产合法性的承诺函、关于股权权属的承诺函、关于股份锁定的承诺函、关于保持上市公司独立性的承诺函、关于减少和规范关联交易的承诺函、关于避免同业竞争的承诺函、关于不存在内幕交易行为的承诺函、关于吸收合并摊薄即期回报采取填补措施承诺函等，具体内容可参见《重组报告书》。

经核查，本独立财务顾问认为：截至本持续督导意见出具日，交易各方就本次交易做出的相关承诺均得到履行或正在履行中，未出现违背承诺的情况。

三、盈利预测的实现情况

（一）业绩承诺情况

1、业绩承诺资产

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）。

2、业绩补偿期间

根据《吸收合并协议》，本次吸收合并交易于 2019 年实施完毕，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。

3、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
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、2021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)、248,836.52 万元人民币(以 7.8553 汇率折算)。

(二) 2019 年度业绩承诺完成情况

根据德勤华永会计师事务所出具的《万华化学集团股份有限公司关于重大资产重组标的资产业绩承诺实现情况说明的专项说明报告》(德师报(函)字(20)第 Q00420 号), 业绩承诺资产 2019 年度业绩承诺的完成情况如下:

单位: 万元

项目	实际数	承诺数	差额	完成率
2019 年净利润	252,684.89	250,704.20	1,980.69	100.79%
累计净利润	749,009.22	684,996.07	64,013.15	109.35%

注: 上表列示的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。根据协议约定, BC 公司和 BC 辰丰业绩补偿期间各年度实际实现的净利润均以《资产评估报告》中的评估基准日(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。

经核查, 本独立财务顾问认为: 业绩承诺资产 2018 年、2019 年累计实际净利润已超过累计承诺净利润, 交易对方无需向上市公司进行股份补偿。

四、管理层讨论与分析部分提及的各项业务的发展现状

2019 年, 在“化学, 让生活更美好”的新使命感召下, 公司以“抓改革、夯基础、控成本、谋未来”为工作思路, 在全球经济增速放缓的大环境下, 聚氨酯、石化和精细化学品三大产业板块经营仍取得了良好的业绩。同时, 在产业整合、技术创新、市场营销、卓越运营等方面的能力也得到了提升。

(一) 资本运作情况

2019 年, 为了维护 MDI 行业有序良性发展, 巩固和提升万华化学聚氨酯行业竞争优势, 公司完成了对 Chematur Technologies AB 100%股权和福建康乃尔聚氨酯有限责任公司的收购。

为了推进万华福建产业园的建设，公司于 2020 年 3 月与福建石油化工集团有限公司实施了相关的股权合作和收购事宜，将实现万华化学在中国东南地区生产基地布局，提升万华化学在 MDI、TDI 行业竞争力，提升聚氨酯产业市场地位。

（二）市场与营销情况

2019 年公司成立聚氨酯事业部，统一全球聚氨酯营销策略、统一全球供应链资源协同，统一聚氨酯多产品、一体化服务全球客户，通过内部组织架构优化、管理效率提升，进一步提升全球客户服务效率，为客户创造价值。MDI 方面，公司在全球各区域根据不同区域市场需求情况，采取针对性的销售策略，保持了较好的利润。烟台工业园 30 万吨 TDI 装置投产，公司分别在烟台、欧洲 BC 拥有 TDI 装置产能，产能资源配置更加合理，凭借优异的产品品质、一体化的产业链竞争优势以及万华化学市场品牌影响力，快速提升全球市场份额，全面布局下游主流行业，成为下游行业重要的合作伙伴。聚醚产能继续扩大，已经发展成为中国领先的聚醚供应和服务商。统筹全球产品资源配置，降低美国关税增加带来的不利影响，持续保证美国客户产品稳定供应，赢得了客户的尊重与认可。

石化公司继续推进与全球主流 LPG 供应商的战略合作，从原料端降低风险，保证了供应稳定性。与战略供应商签订造船协议，从运输端提供物流保障。与下游大客户全面合作，从市场端锁定客户资源。

公司品牌建设全面提升，以可持续发展为主题，通过神奇实验室等 CSR 项目、行业整合营销、媒体运营等方式，持续提升公司知名度和美誉度，组织参展 20 余场国内外展会，公司的品牌效应、行业影响力得到进一步提升。

（三）生产运营情况

1. 烟台工业园

2019 年，烟台生产基地按照公司“抓改革、夯基础、控成本、谋未来”工作思路，围绕“管控风险、完善制度、提升能力”三条主线，全员安全意识、过程安全能力、本质安全水平、安全管理能力有了全面提升；推行精益生产，能耗成本再创新低；全年顺利完成各装置单元的停车检修和技改任务，为各产品产量

目标和装置安全稳定运行打下坚实基础。

工程建设与生产准备方面，万华化学工程建设管理中心统管全球项目建设，强力推行项目经理负责制，深入推进施工单位自主管理、强化班组建设，对工程建设管理相关管理制度进行全面修订，面对项目全过程进行管控，明确项目实施过程各环节的管控内容和标准。

2. 宁波工业园

2019年，万华宁波高新技术企业认定成功，“绿色制造”、“智能工厂”等项目申报获批，持续打造立足华东、辐射全国的高性能材料应用开发创新高地和产品孵化中心—宁波高性能材料研究院。

万华宁波安全管理提升从难点入手，向短板发力，持续加大承包商自主管理力度，工艺、设备、承包商协同作战、优势互补，实现了全年四级以上事故数量为零的目标。

万华宁波智能制造先行先试，搭建实施生产技术管理平台和先进控制系统，新的生产技术管理平台将有效优化核心业务流程，实现生产管理数字化，大幅提升工作效率。

3. 匈牙利 BC 公司

2019年BC公司面对欧洲产品供大于求、价格低迷的不利市场情况，通过技术创新、工艺优化、市场拓展等有效措施，可持续盈利能力继续增强。BC公司MDI、TDI等产品资源全球统一配置，灵活应对不同区域市场政策变化，继续发挥欧洲市场桥头堡的作用，ADI、组合料等产品的欧洲销量大幅提升；全球采购协同、苯胺外销协同、大宗原料长期合约签署等工作大幅提高了运营效率；财务融资成本和资产负债率进一步降低，财务状况稳健；苯胺一体化及下游配套项目加速推进，为BC工业园长远发展奠定了坚实基础。

（四）技术创新

2019年，公司科研与生产等部门紧密协作，园区主要装置运行效率大幅提升。MDI装置自动化水平持续提升，实现一键开停车，技改扩能工作稳步推进；TDI装置开车第一年，就实现了高负荷、稳定运行；丙烯酸及酯生产装置运行周

期达到行业领先水平。

新技术成果转化上，DIB、MIBK 等自主研发产品成功投产，尼龙-12 和柠檬醛产业链开启产业化进程，聚醚胺等一批新产品中试开车成功，万华产业不断走向高端化。

2019 年，公司新成立了过程安全研究中心，本质安全研究进一步深化；全年新申请国内外发明专利 553 件，新获得发明专利授权 116 件；公司脂肪/环族异氰酸酯（ADI）全产业链制造技术还荣获中国石油和化学工业联合会科技进步特等奖，表面材料水性化的关键树脂及应用解决方案获得山东省科技进步一等奖。

（五）管理创新

1. “安全管理提升年”工作情况

2019 年，公司紧紧围绕“安全管理提升年”主题及“管控风险、完善制度、提升能力”三条主线，持续巩固安全管理基础，全面提升风险管控水平，公司全员安全意识、过程安全能力、本质安全水平、安全管理能力和安全业绩再上新台阶，公司的 HSE 工作稳步走上了规范化、系统化、科学化、信息化之路。

2. 财务创新

2019 年公司完成低成本融资，保障资金需求。通过拓宽融资渠道，多元化融资模式，持续降低融资成本、管控资金风险；通过研判外汇走势，合理管控外汇资金敞口和风险。全面提升合规管理，梳理风险管控，强化内部管理和控制，荣获《欧洲金融》陶朱奖 2019 年最佳风险管理奖、《金融界》上市公司杰出财务效率奖；惠誉将公司国际信用评级由 BBB 上调至 BBB+，公司国际信誉得到进一步提升。

3. 卓越运营情况

2019 年，万华磁山全球总部、全球研发中心正式启用，成立万华大学，聚焦领导力、专业化和职业化三个方面，开发和设计了诸多高质量的培训班和项目，在文化宣贯、领导力塑造、专业人才培养、新员工融入等各个方面取得了良好的效果。

2019年，公司成立烟台兴华能源有限公司，充分发挥园区用能规模化优势，为降低园区用电成本打下坚实政策基础；搭建了全球统一的HSE信息化平台，夯实了智能制造基础，全球主数据治理(MDG)成功启动，全球一体化管控水平显著增强；建立、健全信息安全管理体系统并开展专项行动，形成信息安全运营常态机制；搭建了万华化学合规体系，发布了《万华化学合规管理手册》、《进出口管制合规管理制度》、《反垄断合规管理制度》，助力公司国际化发展步伐。

4. 企业文化

2019年，公司重新定义万华使命，“化学，让生活更美好”，更加明确和突出了为人类创造美好生活的初心。

万华文化进一步丰富完善，通过感染员工和赋能管理者两方面相结合，使得企业文化建设在更大的广度、更深的层面上得以展开，以适应新时期的万华发展；同时，百对集体婚礼的浪漫殿堂、万华家庭日的欢乐海洋、全球共聚的体育盛事、动人温暖的万华“感恩月”等一系列文化仪式，使员工的归属感、幸福感和获得感进一步增强。

经核查，本独立财务顾问认为：2019年度，上市公司各项业务的发展状况良好，业务发展符合预期。

五、公司治理结构与运行情况

本持续督导期内，上市公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》和《上市规则》等相关法律法规及规范性文件的规定不断完善公司治理结构，规范公司运作，加强信息披露工作。目前，上市公司已经形成了权责分明、各司其职、有效制衡、协调运作的法人治理结构。上市公司股东大会、董事会、监事会各尽其责、恪尽职守、规范运作，切实维护了广大投资者和公司的利益。

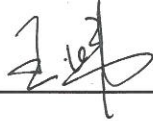
经核查，本独立财务顾问认为：上市公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》和《上市规则》等法律法规要求不断完善公司治理结构，规范公司运作，重视信息披露工作。上市公司能够严格按照相关法律、法规及公司管理制度要求真实、准确、完整、及时地披露有关信息，公平地保护上市公司和所有投资者的合法权益。

六、与已公布的重组方案存在差异的其他事项

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易各方已按照公布的重大资产重组方案履行了或正在继续履行各方责任和义务，不存在实际实施的方案与已公布的重组方案存在实质性差异的其他事项。

(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 2019 年度持续督导意见》之签字盖章页)

财务顾问主办人：



王 炜



王 宽

东方花旗证券有限公司

2020 年 3 月 26 日

