

中航证券有限公司关于 《上海证券交易所关于对江西昌九生物化工股份有 限公司重大资产重组预案信息披露的问询函》 相关问题的核查意见

上海证券交易所：

江西昌九生物化工股份有限公司（以下简称“公司”、“昌九生化”或“上市公司”）于 2016 年 5 月 16 日收到贵所下发的《关于对江西昌九生物化工股份有限公司重大资产重组预案信息披露的问询函》（上证公函[2016]0506 号）（以下简称“问询函”）。中航证券有限公司（以下简称“独立财务顾问”）作为昌九生化本次重大资产重组的独立财务顾问，对问询函中的相关问题进行了详细核查及认真分析，现将核查结果回复如下：

如无特别说明，本核查意见中所涉及的简称或名词释义与《江西昌九生物化工股份有限公司重大资产出售预预案》（以下简称“预案”）中披露的释义相同。

一、关于本次交易的主要风险

昌九生化拟通过公开挂牌方式转让其持有的昌九青苑 100%股权、昌九化肥 100%、昌九昌昱 50%股权及部分固定资产。

1、预案披露，如公开挂牌转让未能征集到符合条件的交易对方或未能成交，则公司将重新召开董事会审议本次交易相关事项。请就标的资产可能存在的流拍风险进行重大风险提示，并补充披露若出现流拍情况公司的处理方式，是否变更相应的出售方式、出售价格等交易方案内容。请财务顾问发表意见。

回复：

（一）标的资产公开挂牌流拍的风险

本次交易标的均为上市公司的闲置资产，股权标的公司已停产多年，固定资产大部分为化工生产专用设备，过渡期间拟出售资产产生的损益将由交易对方承担。基于上述交易安排，此次公开挂牌出售标的资产可能存在流拍导致重组终止

的风险。若本次重大资产重组出现流拍导致重组终止，除 2016 年 5 月 25 日已公告的赣州市国资委拟筹划的重大事项外，公司承诺在终止本次重组公告刊登后的 3 个月内不再筹划其他重大资产重组事项。

（二）本次出现流拍情况处理方式

如本次交易在第一次公开挂牌阶段流拍，公司不会立即终止本次重大资产出售。为尽快处置闲置资产，减轻上市公司经营负担，上市公司将积极进行市场调查并详细了解潜在客户的意见，分析流拍原因，并根据分析结果，由董事会审议决定如下事项：

1、是否调整出售价格，包括变更评估基准日次日至重组交割日（含当日）基准日的损益安排、降低公开挂牌底价、或同时采用前述方案；

2、调整后的具体挂牌价格将根据《企业国有产权转让管理暂行办法》等国有产权转让相关法律、法规向国资主管部门报批。

3、继续采用目前的交易方式，再次通过江西省产权交易所公开挂牌出售标的资产。

若上市公司确有必要对本次交易的交易价格进行调整时，上市公司将严格履行相关决策程序并履行信息披露义务，切实保护投资者利益。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，上市公司为实现尽快处置闲置资产，减轻经营负担，若第一次公开挂牌出现流拍情形，上市公司将继续采用公开挂牌的方式出售标的资产，按照《企业国有产权转让管理暂行办法》等国有产权转让相关法律、法规的要求和程序继续推进本次重大资产重组，并严格履行相关决策程序并履行信息披露义务，有利于保护投资者利益。

2、预案披露，拟出售资产的净资产额约占上市公司净资产的 98.17%。请补充披露交易完成后公司的资产总额、资产净额及负债情况，并结合前述财务指标分析交易完成后公司的偿债风险。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（一）交易完成后公司的资产总额、资产净额及负债情况

假设2015年12月31日本次交易以评估价格交易完成，上市公司主要资产负债模拟变化情况如下：

单位：万元

项 目	2015. 12. 31		变动额	变动率
	本次交易前	本次交易后		
流动资产	16,623.12	24,345.64	7,722.52	46.46%
非流动资产	34,672.98	25,656.96	-9,016.03	-26.00%
资产总计	51,296.10	50,002.59	-1,293.51	-2.52%
流动负债	33,502.27	32,917.87	-584.40	-1.74%
非流动负债	3,599.42	3,599.42	-	-
负债总计	37,101.70	36,517.30	-584.40	-1.58%
所有者权益总计	14,194.40	13,485.30	-709.10	-5.00%
归属于母公司股东所有者权益	5,854.48	5,616.98	-237.49	-4.06%

注：由于交易对方需对拟出售股权资产可能存在的分期应收款及标的股权应收款项3,107.47万元提供相应的担保（担保包括但不限于抵押、保证、质押等），本次编制的交易完成后模拟报表未对上述款项计提坏账准备；昌九生化2015年度原始合并报表已对标的股权应收款项3,107.47万元进行了抵销处理，未计提坏账准备。本次交易完成后昌九生化公司将固定资产、长期股权投资类非流动资产转变为货币资金以及其他应收款类流动资产。

从上表财务指标可以看出，本次交易后公司流动资产增加7,722.52万元，增加比例46.46%，非流动资产减少9,016.03万元，减少比例为26.00%，资产总额减少1,293.51万元，减少比例为2.52%；负债总额减少584.40万元，减少比例为1.74%；归属于母公司股东所有者权益减少237.49万元，减少比例为4.06%。

综上所述，本次交易对公司资产总额、负债总额和净资产影响不大，主要变化为资产结构发生变化，公司流动资产比重有所提升。

（二）交易完成后公司的偿债风险分析

本次交易前后，上市公司主要偿债指标变化如下：

项 目	2015. 12. 31	
	本次交易前	本次交易后
流动比率（倍）	0.50	0.74
速动比率（倍）	0.43	0.68
资产负债率（合并）（%）	72.33	73.03

本次交易后，流动比率由0.50上升至0.74，速动比率由0.43上升至0.68，资产负债率由交易前的72.33%上升至73.03%。所以本次交易后公司短期偿债能力得到显著提升，长期偿债能力并未明显削弱，本次交易有利于降低上市公司短

期偿债风险。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，本次交易对公司资产总额、负债总额和净资产影响较小，但公司短期偿债财务指标均有所上升，有利于提升上市公司短期偿债能力，降低经营风险。

二、关于本次交易的目的

3、预案披露，本次重大资产出售的交易价款采取分期付款方式，首期付款不得低于交易价款的30%，其余款项自资产交易合同生效之日起1年内支付完毕。请补充披露该等付款安排下：（1）公司判断标的资产丧失控制权的时点，本次交易的会计处理方式，及对公司2016年业绩的影响；（2）若剩余股权款无法收回，双方承担的责任，相关违约金的会计处理方式及对公司业绩的影响。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（一）标的资产丧失控制权的时点、会计师处理方式及业绩影响

1、标的资产丧失控制权的时点

标的资产丧失控制权需同时满足下面四个条件：

①资产交易合同生效，公司公开挂牌征集受让方，待交易对象确定后，公司将与交易对象签署附生效条件交易合同，生效条件为：A、本次重大资产出售及资产交易合同经公司董事会、股东大会批准；B、本次重大资产出售经国有资产监督管理部门的批准；C、本次重大资产出售获得相关监管部门的核准（如需）。

②公司收到不低于30%交易价款的首期付款（根据交易条件交易对方须自资产交易合同生效之日起5个工作日内支付完毕）；

③对方提供了剩余交易价款的足额担保，并办理完毕担保手续；（根据交易条件公司收到交易对方首期交易价款之日起10个工作日内，交易对方对剩余交易价款及利息提供相应且足额的合法担保）；担保物包括交易对方合法拥有的国有土地使用权、房产、汇票、本票、支票、债券、股票、存款单、可转让的基金份额等相关财产或权利中的一项或多项。

④办理完毕标的股权的工商变更登记手续和固定资产交接手续。

根据交易方案和交易条件的设置情况，上述前三个条件均为条件“④办理完

毕标的股权的工商变更登记手续和固定资产交接手续”的前置程序，故标的资产控制权转移时点为办理完毕标的股权的工商变更登记手续和固定资产交接手续时。

2、本次交易的会计处理方式

项 目	会计处理方式
昌九青苑100%股权、昌九昌昱50%股权和昌九化肥100%股权	昌九生化单体报表层面按出售股权丧失控制权时点的账面值减少长期股权投资、长期股权投资减值准备同时按收到的交易价首付款增加货币资金，剩余款项增加其他应收款，交易价格与出售长期股权投资账面净额差额确认投资损益；昌九生化合并报表层面以交易价与被处置公司账面净资产按持股比例享有的权益差额计入投资收益。
部分固定资产	昌九生化按出售固定资产丧失控制权时点的账面值减少固定资产、累计折旧、固定资产减值准备同时按收到的交易价首付款增加货币资金，剩余款项增加其他应收款，交易价格与出售固定资产的账面净额以及交易税金的差额确认损益。

3、本次交易对公司 2016 年业绩的影响

假定 2016 年此次标的资产按照评估价格挂牌交易成功的情况下，本次交易对 2016 年业绩影响的模拟计算情况如下：

单位：万元

项 目	2016 年度	对昌九生化 2016 年度归属于母公司净利润影响金额
拟出售部分固定资产预计折旧计提金额	346.82	-346.82
昌九青苑预计净利润	-587.06	-587.06
其中昌九青苑固定资产折旧计提金额	586.58	-586.58
昌九昌昱预计净利润	-230.63	-115.31
其中昌九昌昱固定资产折旧计提金额	266.97	-133.49
昌九化肥预计净利润	-61.02	-61.02
其中昌九化肥固定资产折旧计提金额	56.52	-56.52
处置昌九青苑 100%股权、昌九昌昱 50%股权和昌九化肥 100%股权收益（计投资收益）	253.08	253.08
处置部分固定资产收益（计营业外支出）	-390.97	-390.97
合 计		-1,248.10

注：①假设拟出售标的资产主体所遵循的国家现行政策、法律以及当前社会政治、经济环境不发生重大变化；②假设拟出售标的资产所遵循的税收政策和有关税收优惠政策不发生重大变化；③假设拟出售标的资产主体所从事的行业及市场状况不发生重大变化；④假设无其他人力不可抗拒因素和不可预见因素所造成重大不利影响。⑤假设本次交易于 2016 年以评估价交易完成，拟出售标的资产按上市公司的会计政策继续执行；⑥假设已停产的分、子公司无法在原地恢复生产，标的资产维持现状。

综上模拟计算得出，本次交易后将预计减少上市公司损失 1,248.10 万元。其中标的资产 2016 年预计产生的固定资产折旧费用金额为 1,123.41 万元，本次交易后公司将大额减少公司折旧费用，减轻公司经营负担，提升公司经营业绩。

（二）若剩余股权款无法收回，双方承担的责任，相关违约金的会计处理方式及对公司业绩的影响

此次挂牌出售交易条件已设置了交易对方对剩余款项的支付方式和提供担保措施，具体情况如下：

交易对方同意，本次重大资产出售的交易价款采取分期付款方式，首期付款不得低于交易价款的 30%，并自资产交易合同生效之日起 5 个工作日内支付完毕；其余款项自资产交易合同生效之日起 1 年内支付完毕，并按照同期银行贷款利率向昌九生化支付延期付款期间的利息，且交易对方应当自公司收到首期交易价款之日起 10 个工作日内，对前述剩余交易价款及利息提供相应且足额的合法担保（担保包括但不限于抵押、质押、保证等方式）；担保物包括交易对方合法拥有的国有土地使用权、房产、汇票、本票、支票、债券、股票、存款单、可转让的基金份额等相关财产或权利中的一项或多项。

综上，本次交易剩余股权款无法收回的风险概率极小，若后续交易对方在前述期限内未向昌九生化支付完毕剩余股权款及其利息，则昌九生化可以通过诉讼等方式就交易对方提供的担保行使优先受偿权，以保证昌九生化获得剩余股权款及其利息，同时公司将相关违约金计入收取当期的营业外收入。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，标的资产的控制权转移和本次交易的会计处理符合会计准则的相关要求，且公司在此次挂牌交易条件中已设置交易对方对剩余款项的支付方式和提供担保措施，发生违约风险较小，本次交易有利于上市公司减少折旧费用，减轻公司经营负担，提升公司业绩，维护全体股东利益。

三、关于标的资产的财务及评估问题

4、预案披露，上市公司对拟出售资产存在应收款合计 3,107.47 万元。请补充披露：（1）上述款项形成原因，是否已经计提坏账；（2）上述款项的预期回收时间，对公司当期业绩的影响；（3）无法收回的风险及公司拟采取的应对措施。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（一）应收款项形成原因及坏账计提情况

上述款项系昌九青苑、昌九昌昱历年向昌九生化采购水、电、气、劳务和资金拆借形成，公司已在昌九生化单体报表中按上市公司会计政策计提了坏账准备，计提坏账准备金额为 979.46 万元；该等应收款项在昌九生化合并报表中进行了相应股权比例抵销处理；截至 2015 年 12 月 31 日上市公司对昌九青苑、昌九昌昱应收款项具体情况如下：

单位：万元

项 目	历史交易内容	科目	应收款项余额
昌九青苑	向昌九生化购置水、电、煤、气等	应收账款	2,589.42
	资金拆借	其他应收款	45.00
昌九昌昱	向昌九生化购置租赁费、电、劳务提供等	应收账款	56.78
	资金拆借	其他应收款	419.27
合 计			3,107.47

（二）应收款项预期回收时间及对公司当期业绩的影响

由于本次交易须交易对方承诺，昌九青苑和昌九昌昱应当优先偿还其所欠公司的全部债务，并自交割日起 10 个工作日内，就前述债务向公司提供相应的担保（担保包括但不限于抵押、保证、质押等），并于标的资产交割之日起 45 个工作日内结清与昌九生化的债务关系。

本次交易完成后，昌九生化可在标的资产交割之日起 45 个工作日内要求昌九青苑和昌九昌昱履行还款义务，但是应当给予昌九青苑和昌九昌昱必要的准备时间。若昌九生化要求昌九青苑和昌九昌昱履行还款义务，且昌九青苑和昌九昌昱亦未在资产交割日起 45 个工作日内偿还前述还款，昌九生化可以通过诉讼等相关方式就昌九青苑和昌九昌昱提供的担保行使优先受偿权，以保证昌九生化获得前述款项。

由于上市公司 2015 年度合并报表已对拟出售标的资产的 3,107.47 万元应收款项进行了抵销处理，合并报表层面未计提坏账准备，故收回该款项对公司收回年度业绩不会产生影响。

（三）无法收回的风险及公司拟采取的应对措

本次交易须交易对方对该等应收款项提供相应的担保(担保包括但不限于抵押、保证、质押等),故不存在无法收回的风险。若在标的资产交割之日起 45 个工作日内交易对方不履行还款义务,公司将通过诉讼等相关方式就昌九青苑和昌九昌昱提供的担保行使优先受偿权,以保证昌九生化获得前述款项。

(四) 独立财务顾问核查意见

经核查,公司通过设置交易条件要求交易对手就前述债务向公司提供相应的担保,有利于降低公司债权回收风险,减少公司损失,维护全体股东利益。

5、预案披露,2015 年 7 月公司收购昌九化肥 50%股权,作价 1,000 万元。本次出售昌九化肥 100%股权价格为 1,043.65 万元。昌九化肥自 2013 年成立至今一直未开展业务。请补充披露:(1)前次公司收购昌九化肥 50%股权的原因,交易对方与公司是否存在关联关系;(2)在昌九化肥基本情况未发生改变的情况下,本次交易价格低于前次的原因及公允性,是否存在损害中小股东利益的情形。请财务顾问发表意见。

回复:

(一) 前次昌九生化收购昌九化肥 50%股权的基本情况

为盘活江氨分公司已停产的闲置资产,2012 年 11 月昌九生化作为甲方与乙方江西昌昱实业有限公司、丙方四川鸿鹄科技集团有限公司签订《合作投资经营框架协议》,约定甲方、乙方、丙方及乙方和丙方投资设立的公司共同投资设立昌九化肥,总股本为 10,000 万元,其中,甲方投资 5,000 万元,占昌九化肥股本总额的 50%,乙方和丙方各投资 600 万元,各占昌九化肥股本总额的 6%,乙方和丙方投资的公司投资 3,800 万元,占昌九化肥股本总额的 38%。该等《合作投资经营框架协议》已经昌九生化第五届董事会第十一次会议审议通过。

2012 年 12 月,昌九生化作为甲方与乙方郑西欧、丙方黄晓榕、丁方赣州鸿昱化工有限公司签订《合作投资经营协议》,约定:(1)甲方、乙方、丙方和丁方共同投资成立昌九化肥,注册资本为 1 亿元,其中,甲方以实物方式投资 5,000 万元,占昌九化肥 50%的股权,乙方和丙方以现金方式各投资 600 万元,各占昌九化肥 6%的股权,丁方以现金方式投资 3,800 万元,占昌九化肥 38%的股权,且甲方在 2013 年 3 月 31 日之前完成出资资产的转移,乙方、丙方和丁方在 2012 年 12 月 31 日前按认缴股权比例将首笔出资合计 1,000 万元投入昌九化肥,并在

2013 年 4 月 30 日前缴清全部出资资金；(2) 如因甲方或政策原因不能取得生产许可证导致不能实现本合同目的，则所有前期费用由甲方负责。该等《合作投资经营协议》已经昌九生化第五届董事会第十二次会议审议通过，并已由昌九生化独立董事发表独立意见。

2013 年 4 月 22 日，昌九化肥完成工商登记注册手续，并取得南昌市工商行政管理局核准颁发的《企业法人营业执照》，注册资本为 1 亿元，实收资本为 2,000 万元，各方首期出资额为各自认缴出资额的 20%，且该等首期出资已由各方足额缴纳，其中，昌九生化以实物方式实际出资 1,000 万元，郑西欧、黄晓榕分别以现金方式实际出资 120 万元、赣州鸿昱化工有限公司以现金方式实际出资 760 万元。

2013 年 8 月 27 日，昌九生化发布《江西昌九生物化工股份有限公司关于子公司清算解散的公告》，因昌九化肥恢复生产的安全生产许可证迟迟得不到批复导致恢复生产难以向前推进，战略投资者担心投入的资金无法收回，且战略投资者后期的注资迟迟没有进行，故战略投资者已正式提出退出昌九化肥。对此，鉴于战略投资者退出和安全生产许可证迟迟得不到批复，并造成昌九化肥运作停滞，不能实现恢复生产经营之目的，昌九化肥各方股东一致同意对昌九化肥清算解散。该昌九化肥清算解散事宜已经昌九生化第五届董事会第十七次会议和 2013 年第一次临时股东大会审议通过。

2014 年 9 月 28 日，鉴于昌九化肥未取得安全生产许可证等相关业务经营资质和清算解散尚未进入正式程序，并基于昌九化肥股东黄晓榕、郑西欧、赣州鸿昱化工有限公司以《合作投资经营协议》中“如因甲方或政策原因不能取得生产许可证导致不能实现本合同目的，则所有前期费用由甲方负责”的约定要求昌九生化赔偿，昌九生化作为甲方与乙方郑西欧、丙方黄晓榕、丁方赣州鸿昱化工有限公司签订《关于一揽子解决江西昌九化肥有限公司各股东之间就“昌九化肥”形成的股权结构及债权债务的协议》，约定乙方、丙方和丁方退出昌九化肥，并由甲方全额退回乙方、丙方和丁方各自分别在昌九化肥的实际投资款，即甲方退回乙方的投资款 120 万元、退回丙方投资款 120 万元、退回丁方投资款 760 万元，前述投资款退回后，甲方成为昌九化肥的唯一股东。该等事宜已经昌九生化第六届董事会第二次会议审议通过。

2015年4月2日，昌九化肥召开股东会并作出决议，同意昌九化肥的注册资本由10,000万元减至2,000万元，减资后昌九化肥的股东出资额及出资比例调整为：股东昌九生化实物出资1,000万元，占昌九化肥注册资本的50%；股东赣州鸿昱化工有限公司现金出资760万元，占昌九化肥注册资本的38%；股东黄晓榕现金出资600万元，占昌九化肥注册资本的12%；股东郑西欧现金出资600万元，占昌九化肥注册资本的12%。2015年6月26日，昌九化肥办理完毕本次减资的工商变更登记手续。

2015年7月23日，黄晓榕、郑西欧、赣州鸿昱化工有限公司分别与昌九生化签订《股权转让协议》，赣州鸿昱化工有限公司、黄晓榕、郑西欧将其分别持有的昌九化肥38%、6%、6%的股权以总价760万元、120万元、120万元分别转让给昌九生化。

（二）前次昌九生化收购昌九化肥50%股权的原因

依据昌九化肥工商登记资料、《合作投资经营协议》和《关于一揽子解决江西昌九化肥有限公司各股东之间就“昌九化肥”形成的股权结构及债权债务的协议》及昌九生化确认，昌九生化以1,000万元收购赣州鸿昱化工有限公司、黄晓榕、郑西欧合计持有的昌九化肥50%的股权系其按照《合作投资经营协议》和《关于一揽子解决江西昌九化肥有限公司各股东之间就“昌九化肥”形成的股权结构及债权债务的协议》约定而实施的向赣州鸿昱化工有限公司、黄晓榕、郑西欧退回投资款，且该等事由已经昌九生化第六届董事会第二次会议审议通过。

（三）交易对方与公司之间的关联关系

依据昌九生化确认及交易对方确认，昌九生化与黄晓榕、郑西欧、赣州鸿昱化工有限公司不存在任何关联关系。

（四）本次交易中昌九化肥的交易价格低于前次的原因及公允性

依据昌九化肥工商登记资料、《合作投资经营协议》和《关于一揽子解决江西昌九化肥有限公司各股东之间就“昌九化肥”形成的股权结构及债权债务的协议》及昌九生化确认，昌九生化以1,000万元收购赣州鸿昱化工有限公司、黄晓榕、郑西欧合计持有的昌九化肥50%的股权系其按照《合作投资经营协议》和《关于一揽子解决江西昌九化肥有限公司各股东之间就“昌九化肥”形成的股权结构及债权债务的协议》约定而实施的向赣州鸿昱化工有限公司、黄晓榕、郑西欧退

回投资款。

本次交易以中铭国际资产评估（北京）有限责任公司出具的“中铭评报字[2016]第 2016 号”《江西昌九生物化工股份有限公司拟重大资产出售事宜涉及的本公司部分资产价值项目资产评估报告》所确认的标的资产截至评估基准日 2015 年 12 月 31 日的评估值 5,433.76 万元和赣州市国有资产监督管理委员会备案的评估结果为定价依据，最终交易价格以公开挂牌结果为准。该等交易方案已经昌九生化第六届董事会第十五次会议审议通过，并已由独立董事发表独立意见。

综上所述，前次股权交易价格为赣州鸿昱化工有限公司、黄晓榕、郑西欧向昌九化肥的实际投资款，该等交易价格系基于《合作投资经营协议》和《关于一揽子解决江西昌九化肥有限公司各股东之间就“昌九化肥”形成的股权结构及债权债务的协议》的约定而确定，而本次交易的交易价格系以评估价值和国资主管部门备案的评估结果为定价依据，并以公开挂牌结果为准，该等交易方案已经昌九生化董事会审议通过和独立董事发表独立意见。因此，本次交易中昌九化肥的交易价格具有公允性，没有损害中小投资者利益的情形。

（五）独立财务顾问核查意见

经核查，前次股权交易价格为赣州鸿昱化工有限公司、黄晓榕、郑西欧向昌九化肥的实际投资款，该等交易价格系基于《合作投资经营协议》和《关于一揽子解决江西昌九化肥有限公司各股东之间就“昌九化肥”形成的股权结构及债权债务的协议》的约定而确定，而本次交易的交易价格系以评估价值和政府有权部门备案的评估结果为定价依据，并以公开挂牌结果为准，该等交易方案已经昌九生化董事会审议通过和独立董事发表独立意见。因此，本次交易中昌九化肥的交易价格具有公允性，没有损害中小投资者利益的情形。

四、其他

7、预案披露，本次出售资产中包含 21 处未办妥房产证的资产，且房产坐拥所属土地为上市公司昌九生化所有，该宗土地不属于此次重大资产出售的标的资产范围，将导致无证房产继续存在“房地分离”情形。请公司结合目前约定的相关条款分析，若后期出售上述土地是否存在相关的法律限制或障碍。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

（一）本次交易完成后“房地分离”的基本情况

本次交易的标的资产为昌九生化所持昌九青苑 100%股权、昌九昌昱 50%股权、昌九化肥 100%股权及昌九生化持有的部分固定资产等闲置资产，不包括昌九生化拥有的国有土地使用权，同时，昌九青苑、昌九昌昱现时拥有的房屋和构筑物均建造在前述昌九生化拥有的前述土地上。据此，本次交易完成后，昌九生化不再持有昌九青苑、昌九昌昱的股权，昌九生化拥有昌九青苑、昌九昌昱房屋和构筑物范围的国有土地使用权，昌九青苑、昌九昌昱分别拥有其房屋和构筑物的所有权。

（二）本次交易方案对“房地分离”情形的处置安排

1、本次交易方案中已披露交易对方须同意并接受本次交易的交易条件，方可参与本次交易。据此，交易对方参与本次交易时须对本次交易条件中关于昌九青苑、昌九昌昱拥有的房屋和构筑物及其范围内的国有土地使用权的处置安排条件予以同意及确认，且该等条件亦将作为交易对方在资产交易合同中的合同义务。

2、本次交易方案将“房地分离”情形的处置安排作为本次交易的交易条件，具体如下：

“昌九青苑、昌九昌昱不拥有其房屋和构筑物范围内的国有土地使用权，且该等国有土地使用权由公司拥有，并遵守如下事项：

交易对方承诺，昌九青苑、昌九昌昱自交割日起，应当保持房屋、构筑物的原状，并按照相关法律法规的规定和房屋、构筑物的现时使用状况予以使用，不得转让前述房屋和构筑物，不得对前述房屋和构筑物设置任何权利限制（权利限制包括但不限于抵押、质押或其他协议安排，下同），亦不得就该等权利限制与第三方达成任何协议安排；

交易对方承诺，若公司后续转让昌九青苑、昌九昌昱拥有的房屋和构筑物范围内的国有土地使用权，交易对方、昌九青苑、昌九昌昱无条件同意将前述房屋和构筑物与国有土地使用权一并转让，其股东会或股东应当就前述转让事宜作出同意决定，并无条件配合公司在相关转让文件（转让文件包括但不限于资产转让合同、转让确认书等相关文件）上签字或取得相关授权批准，促成公司国有土地使用权的转让，且全部转让事项（包括但不限于转让方式、聘请评估机构等相关事项）由公司决定；

交易对方同意，公司后续转让昌九青苑、昌九昌昱拥有的房屋和构筑物范围内的国有土地使用权时，前述房屋和构筑物应当由具有相关资质的评估机构进行评估；同时，前述房屋和构筑物的转让价款按照届时的评估价值确定，由受让国有土地使用权的第三方直接支付给交易对方，公司对此不承担任何责任和义务，交易对方不得因此向公司主张任何权利；

交易对方承诺，自交割日起5个工作日内，公司就昌九青苑、昌九昌昱拥有的房屋和构筑物范围内的国有土地使用权与昌九青苑、昌九昌昱签订《土地租赁协议》，租赁期限为国有土地使用权的剩余使用年限，租金按照市场公允价格确定，相关备案登记手续及其费用事宜由昌九青苑、昌九昌昱承担；若公司后续转让昌九青苑、昌九昌昱拥有的房屋和构筑物范围内的国有土地使用权，公司有权单方解除或终止前述《土地租赁协议》，亦不承担其解除或终止《土地租赁协议》而产生的任何违约责任和其他相关责任和义务，且交易对方不得就公司解除或终止《土地租赁协议》事宜向公司主张任何权利；

交易对方同意，公司处置昌九青苑、昌九昌昱拥有的房屋和构筑物范围内的国有土地使用权之前，交易对方转让其所持昌九青苑、昌九昌昱的股权时，应当取得公司的书面同意，并保证该等股权受让方继续履行资产合同约定的相关义务。”

3、昌九生化合法拥有上述国有土地使用权，昌九青苑和昌九昌昱拥有上述房屋和构筑物。为解决“房地分离”情形，昌九生化在交易条件中设置强制房屋和构筑物在上述国有土地使用权出售时一并出售条款，亦设置昌九青苑、昌九昌昱应保持房屋和构筑物的原状和不得设置任何权利限制条款，并将该等交易条件作为交易对方在资产交易的合同义务，同时，为保证交易对方、昌九青苑、昌九昌昱的合法权益，昌九生化将房产和构筑物范围内的国有土地使用权分别出租给昌九青苑、昌九昌昱，但若昌九生化后续出售上述国有土地使用权，昌九生化则有权单方解除或终止《土地租赁协议》，以此保证上述国有土地使用权的出售。此外，昌九生化在交易条件中明确要求交易对方转让其所持昌九青苑、昌九昌昱的股权须经昌九生化的书面同意，并保证该等股权受让方继续履行资产合同约定的相关义务。该等条款系为解决因昌九生化转让昌九青苑、昌九昌昱股权而出现的“房地分离”问题和实现上述国有土地使用权未来顺利出售而作出的

安排。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，虽然本次交易完成后存在“房地分离”之情形，但是本次交易的交易条件已就昌九青苑、昌九昌昱拥有的房屋和构筑物及其范围内的国有土地使用权处置作出了明确约定，即昌九生化后续如出售上述国有土地使用权，则交易对方、昌九青苑、昌九昌昱将无条件同意将前述房屋和构筑物与上述国有土地使用权一并出售，保证房屋和构筑物与国有土地使用权同时转让。因此，前述“房地分离”之情形不会对昌九生化后期出售上述国有土地使用权构成实质性障碍和限制。

8、预案披露，本次交易可为上市公司后续资本运作奠定良好的基础，公司将集中资源发展优势产业，寻求战略转型机会，增强持续经营能力。请公司结合目前尚无明确发展转型计划的情况，说明上述表述是否审慎。请财务顾问发表意见。

回复：

（一）本次交易目的和背景

目前上市公司合成氨、尿素、甲醇、白炭黑、双氧水等产品的生产装置已停产多年且已无法恢复生产，公司拟出售其所持有的昌九青苑 100%股权、昌九昌昱 50%股权、昌九化肥 100%股权以及昌九生化持有的部分固定资产等闲置资产，通过该等闲置资产的剥离获取资金支持发展丙烯酰胺产业，提升上市公司的持续经营能力。此次出售闲置资产后，一方面可改善上市公司的财务状况，降低财务风险；另一方面上市公司可集中资源发展优势产业，增强持续经营能力，并有助于上市公司尽快实现扭亏，保护广大股东特别是中小股东的利益。

鉴于 2016 年 5 月 24 日公司收到间接控股股东赣州工业投资集团有限公司通知：公司实际控制人赣州市国资委拟筹划涉及公司的重大事项，可能涉及公司控制权的变动，该事项对公司后续发展的影响存在不确定性。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，本次重大资产出售标的主要为上市公司闲置资产，通过此次闲置资产处置有助于可改善上市公司的财务状况，降低财务风险；另一方面上市公司可集中资源发展优势产业，增强持续经营能力。鉴于 2016 年 5 月 24 日公司收到间

接控股股东赣州工业投资集团有限公司通知：公司实际控制人赣州市国资委拟筹划涉及公司的重大事项，可能涉及公司控制权的变动，该事项对公司后续发展的影响存在不确定性。

（本页无正文，为《中航证券有限公司关于〈上海证券交易所关于对江西昌九生物化工股份有限公司重大资产重组预案信息披露的问询函〉相关问题的核查意见》之签字盖章页）

项目主办人：

曾纪斌

饶水平

中航证券有限公司

2016 年 5 月 25 日