

**中国银河证券股份有限公司关于山西焦化股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易涉及所预
计的即期回报摊薄情况的合理性、填补即期回报措施及公司董事及
高级管理人员出具的相关承诺事项的专项核查意见**

山西焦化股份有限公司（以下简称“山西焦化”或“上市公司”）拟发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易（以下简称“本次交易”或“本次重大资产重组”）。中国银河证券股份有限公司（以下简称“银河证券”或“独立财务顾问”）作为山西焦化本次交易的独立财务顾问，对山西焦化本次交易涉及所预计的即期回报摊薄情况的合理性、填补即期回报措施及公司董事及高级管理人员出具的相关承诺事项进行了审慎核查，核查意见如下：

一、本次重大资产重组摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响

本次重大资产重组中，上市公司发行股份购买资产拟向山焦集团发行股份数量为666,468,600股，上市公司募集配套资金拟向特定投资者发行股份数量约88,555,858股，公司股本规模将由目前的765,700,000股增加至1,520,724,458股。本次重大资产重组完成后，公司总股本将出现较大幅度的增加。

基于上述情况，公司测算了本次重大资产重组完成当年（假设本次重大资产重组在2017年完成）主要财务指标，关于测算过程的主要假设说明如下：

1、以下假设仅为测算本次重大资产重组对公司主要财务指标的影响，不代表公司对2017年经营情况及趋势的判断，亦不构成盈利预测。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，公司不承担赔偿责任；

2、假设公司于2017年1月1日完成本次重大资产重组（此假设仅用于分析本次重大资产重组对公司主要财务指标的影响，不代表公司对于业绩的预测，亦不构成对本次重大资产重组实际完成时间的判断），本次重大资产重组最终完成时间以中国证监会核准后实际发行完成时间为准；

3、假设宏观经济环境、煤炭及焦化行业的情况没有发生重大不利变化；

4、假设本次重大资产重组发行股份的数量合计为755,024,458股（其中募集

配套资金部分按照底价发行）；

5、标的公司2016年、2017年度的盈利情况按照儒林出具的采矿权评估报告对标的公司采矿权的盈利测算为假设条件。上述测算不构成盈利预测，投资者不应据此进行投资决策；

6、根据上市公司2016年三季度报告财务数据，假设上市公司在2016年四季度的单季度经营情况与2016年三季度的单季度经营情况相同，据此形成对上市公司2016年度全年度经营业绩的假设，并进一步假设公司2017年度经营业绩与2016年度假设的数据相同；上述测算不构成盈利预测，投资者不应据此进行投资决策；

7、假设2016年、2017年公司不存在公积金转增股本、股票股利分配等其他对股份数有影响的事项；

8、公司经营环境未发生重大不利变化；

9、不考虑本次发行募集资金到账后对公司生产经营、财务状况（如财务费用、投资收益）等影响。

经测算，公司本次重大资产重组前后财务指标具体影响如下：

项 目	2016 年	2017 年度	
		不考虑重组	重组完成后
本次重组前股份数量（单位：股）	765,700,000	765,700,000	765,700,000
本次重组增发股份数量（单位：股）	0	0	755,024,458
本次重组完成后股份数（单位：股）	765,700,000	765,700,000	1,520,724,458
归属于母公司股东的净利润（单位：元）	24,634,837.72	24,634,837.72	473,444,163.72
扣除非经常性损益后的归属于母公司净利润（单位：元）	19,674,167.01	19,674,167.01	468,483,493.01
基本每股收益（单位：元/股）	0.0322	0.0322	0.3113
稀释每股收益（单位：元/股）	0.0322	0.0322	0.3113
扣除非经常性损益后的基本每股收益（单位：元/股）	0.0257	0.0257	0.3081
扣除非经常性损益后的稀释每股收益（单位：元/股）	0.0257	0.0257	0.3081

本次重组完成后，公司总股本增加，公司基本每股收益和稀释每股收益、扣除非经常性损益后的基本每股收益及稀释每股收益相对于重组前均有所上升。

二、本次重大资产重组摊薄即期回报的风险提示

根据上述假设条件进行分析，本次重组完成后，公司总股本增加，公司扣除

非经常性损益前后的每股收益较不实施重组均有所上升。但鉴于上述假设条件依赖于对公司所处焦化行业和本次收购标的资产煤炭行业的发展前景和自身经营状况的判断，存在实际实现的盈利水平与假设条件存在较大差异的可能性，且本次重组的最终完成时间也存在不确定性，因此本次重大资产重组存在上市公司即期回报被摊薄的风险。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。

公司在分析本次重组对即期回报的摊薄影响过程中，对 2016 年度和 2017 年度的净利润和扣除常性损益后归属于上市公司股东的净利润做出的假设，并非公司的盈利预测，为应对即期回报被摊薄风险而制定的填补回报具体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，公司不承担赔偿责任。提请广大投资者注意。

三、公司选择本次重大资产重组的必要性和合理性

1、焦化行业发展前景存在不确定性，上市公司盈利能力较弱

上市公司的主营业务为焦炭及相关化工产品的生产和销售。焦化行业属于传统工业，资金和技术壁垒不高，焦化业是钢铁工业重要的辅助产业，主要产品为焦炭以及焦炉煤气、粗苯、煤焦油等相关化工副产品。当前我国焦化行业产能过剩，行业内企业数量众多，处于完全竞争状态。受宏观经济增速放缓及经济产业结构调整等因素影响，钢铁行业产能过剩，焦炭的下游需求不足，市场持续低迷。焦化行业处于煤-焦-钢产业链的中间环节，利润空间受上下游挤压严重。虽然国家和地方政府为加快焦化行业结构调整，推动产业升级，促进焦化行业可持续发展，出台了一系列政策和规定，同时焦炭产品价格也出现企稳复苏迹象，但在焦炭行业自身产能过剩，外部需求没有发生根本性改善迹象的背景下，焦炭行业全行业不景气的状况仍很有可能在较长的时期内持续。

面对现有行业现状，上市公司积极应对，在安全生产、经营管控、内部挖潜等方面采取了一系列措施，但扭转公司盈利能力大幅下滑的局面仍然面临较大挑战。最近三年，公司营业收入和营业利润持续下滑，2015 年，公司实现销售收入 33.66 亿元，实现净亏损 8.31 亿元，2016 年 1-6 月，公司实现销售收入 14.34 亿元，实现净亏损 0.86 亿元。在此背景下，通过焦化行业内的资源整合和内部挖潜

已无法实现公司的迅速脱困，公司亟需注入优质资产，提高公司的资产质量和盈利能力，提升公司的核心竞争力，提高公司抵御风险的能力，进而更好的回报股东。

2、本次拟收购的标的公司具有较强的盈利能力，竞争优势明显

公司本次拟以发行股份和支付现金方式购买山焦集团持有的中煤华晋 49% 的股权，中煤华晋主要经营煤炭开采业务。中煤华晋下属王家岭煤矿、华宁焦煤下属崖坪矿、韩咀煤业下属韩咀矿三座煤矿，年设计生产能力合计 1,020 万吨。其中王家岭煤矿系经国务院第 100 次常务会议批准、国家发改委核准建设的大型煤矿，主导产品为优质的低硫低灰炼焦精煤。作为新建的现代化煤矿，王家岭煤矿技术和工艺在我国煤炭企业中居于领先地位。

近年来，在煤炭行业整体低迷的行业背景下，中煤华晋保持了较强的盈利能力。中煤华晋 2014 年、2015 年和 2016 年 1-6 月分别实现营业收入 34.50 亿元、36.75 亿元和 17.90 亿元，实现归属于母公司所有者的净利润 10.14 亿元、6.19 亿元和 1.96 亿元。中煤华晋盈利能力突出，竞争优势明显。随着国家经济结构调整的不断深入，煤炭行业供给侧改革的有效开展，未来煤炭行业将会加速整合，优质煤炭企业将会在整合浪潮中率先脱颖而出，并实现盈利能力的持续好转。如果未来煤炭行业经营环境持续好转，煤炭价格企稳回升，中煤华晋的盈利能力将在现有基础上进一步提升。

本次交易完成后，公司将持有中煤华晋 49% 的股权，中煤华晋成为公司重要的联营企业。公司将从中煤华晋获得丰厚的投资收益，从而大幅提升公司的盈利能力和资产质量。

四、本次重组标的资产与公司现有业务的关系

重组标的资产中煤华晋专门从事煤炭开采、煤炭洗选等业务，上市公司主营业务为焦炭及相关化工产品的生产和销售。中煤华晋所属的煤炭开采和洗选业为山西焦化所属焦化行业上游行业。

通过本次交易，公司在专注焦化主营业务的同时，获得上游优质煤炭企业的长期股权投资收益，实现公司经营业绩从焦化行业扩展到煤焦行业联动，体现行业协同效应，分散公司行业经营风险，提升公司运营效率和盈利水平。

五、公司为有效防范即期回报被摊薄的风险、提高未来的回报能力所采取的具体措施

1、加快完成本次重大资产重组工作，提高公司可持续发展能力

中煤华晋资源禀赋优异、设备工艺先进，具有较强的盈利能力。本次重组完成后，中煤华晋将成为公司持股49%的重要联营企业，公司将从中煤华晋获得丰厚投资收益，从而大幅提升公司的盈利能力，改善公司资产质量。

2、公司主营业务加强日常运营效率，降低运营成本，提升盈利能力

公司目前面对持续下行的经济压力以及转型发展的困难和挑战，公司所处的焦化行业低迷的市场局面没有得到根本改善。面对这一严峻的挑战，公司从各方面积极采取措施，加强日常运营效率，降低公司运营成本，提升盈利能力：

在采购方面，公司在“拓煤源、压价格、提库存、调结构、控质量”上采取措施，加强与供煤户的沟通，通过煤款全额支付、预付款等方式，有效降低原料煤采购成本；化工产品销售方面，公司坚持以“保价差”为目标，积极开发新用户，充分利用“化工宝”网络平台，加大原料竞价采购和产品网络竞拍力度，适时调价，均衡供销；焦炭产品销售方面，公司紧抓市场回暖时机，制定量、价、款相结合的销售策略，在“拓市场、调价格、降库存、抓回款、清陈欠、降运费”等方面下功夫、抓落实；绩效考核方面，公司对经营系统、生产系统、辅助生产保障单位实行“一厂一策、独立核算”考核管理，量化目标，强化责任，细化考核，逐月兑现，在生产费用控制、工艺管控、调负荷调结构、均衡购销增效、适时调价等方面不断强化措施。

3、进一步完善公司利润分配政策，为股东提供稳定持续的投资回报

公司充分重视对投资者的合理回报，同时兼顾全体股东的整体利益及公司的长远利益和可持续发展。本次交易完成后，公司将按照《公司章程》的规定，继续实行可持续、稳定、积极的利润分配政策，并结合公司实际情况，政策导向和市场意愿，不断提高公司运营绩效，完善公司股利分配政策，增加分配政策执行的透明度，维护公司全体股东利益。

4、不断完善公司治理，为公司发展提供制度保障

公司将严格遵循《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求，不断完善公司治理结构，

确保股东能够充分行使权利，确保董事会能够按照法律、法规和公司章程的规定行使职权、做出科学、迅速和谨慎的决策，确保独立董事能够认真履行职责，维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，确保监事会能够独立有效地行使对董事、经理和其他高级管理人员及公司财务的监督权和检查权，为公司发展提供制度保障。

六、公司董事、高级管理人员关于填补回报措施能够得到切实履行所作出的承诺

为确保公司填补回报措施能够得到切实履行，公司全体董事、高级管理人员将忠实、勤勉地履行职责，维护公司及全体股东的合法利益，对此，公司全体董事、高级管理人员出具承诺如下：

- 1、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公司利益；
- 2、承诺对本人的职务消费行为进行约束；
- 3、承诺不动用公司资产从事与履行职责无关的投资、消费活动；
- 4、承诺由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况挂钩；
- 5、承诺若公司后续推出公司股权激励政策，则股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

七、公司控股股东及间接控股股东关于填补回报措施能够得到切实履行所作出的承诺

公司的控股股东山焦集团承诺：

“山西焦化集团有限公司不得越权干预山西焦化股份有限公司经营管理活动，不得侵占山西焦化股份有限公司利益。同时鉴于本次重大资产重组为面向山西焦化集团有限公司收购资产且存在盈利承诺事项，山西焦化集团有限公司承诺将严格按照双方签署的利润补偿协议及重组报告书等约定，严格执行利润承诺及利润补偿的相关安排。”

公司的间接控股股东焦煤集团承诺：

“本公司承诺不得越权干预山西焦化股份有限公司的经营管理活动，不得侵占山西焦化股份有限公司的利益。”

八、关于本次重组摊薄即期回报的填补措施及承诺事项的审议程序和披露

情况

董事会对公司本次重大资产重组摊薄即期回报事项的分析、填补措施及相关承诺主体的承诺事项已经公司第七届董事会第十四次会议审议通过，并将提交公司 2016 年第一次临时股东大会表决。

公司将在定期报告中持续披露填补即期回报措施的完成情况及相关承诺主体承诺事项的履行情况。

九、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：山西焦化股份有限公司所预计的即期回报摊薄情况合理，填补即期回报措施及相关承诺主体的承诺事项符合《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》中“引导和支持上市公司增强持续回报能力；上市公司应当完善公司治理，提高盈利能力，主动积极回报投资者；公司首次公开发行股票、上市公司再融资或者并购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”等相关规定，有利于维护中小投资者的合法权益。

（此页无正文，为《中国银河证券股份有限公司关于山西焦化股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易涉及所预计的即期回报摊薄情况的合理性、填补即期回报措施及公司董事及高级管理人员出具的相关承诺事项的专项核查意见》的签字盖章页）

财务顾问主办人： 王建龙
王建龙

刘卫宾
刘卫宾

财务顾问协办人： 闫天一
闫天一

独立财务顾问：中国银河证券股份有限公司

