

证券代码：000565

证券简称：渝三峡 A

上市地点：深圳证券交易所

重庆三峡油漆股份有限公司
关于
《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》
（170044 号）之反馈意见回复

中国证券监督管理委员会：

重庆三峡油漆股份有限公司（以下简称“渝三峡”、“本公司”或“公司”）收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）于 2017 年 2 月 15 日下发的 170044 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（以下简称“《反馈意见》”），我公司及相关中介机构对《反馈意见》进行了认真研究和落实，并按照《反馈意见》的要求对所涉及的事项进行了资料补充和问题答复，现根据要求对反馈意见回复（以下简称“本反馈意见回复”）进行公开披露，并将于披露后 2 个工作日内向中国证监会报送反馈意见回复材料。

在本回复中，除非文义载明，相关简称与《重庆三峡油漆股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。

目 录

问题 1.申请材料显示,重庆紫光的控股股东系化医集团。主要依据为:(1)化医集团直接持有重庆紫光 45.21%的股权,为重庆紫光第一大股东;(2)紫光化工直接持有重庆紫光 43.83%的股权,化医集团和江苏泰丰各持有紫光化工 40.69%的股权,江苏泰丰已将其对紫光化工的经营管理权利委托给化医集团,同时江苏泰丰已与化医集团签订《一致行动协议》,紫光化工的 11 位董事会成员中有 6 位董事由化医集团委派。请你公司补充披露:1)一致行动及委托管理约定是否为本次交易的整体方案安排。2)《一致行动协议》的期限等具体安排,江苏泰丰将其对紫光化工的经营管理权利委托给化医集团的委托管理期限、托管范围等具体约定。3)结合董事委任情况及董事会表决的章程约定,补充披露重庆紫光的控股股东系化医集团的依据。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	7
问题 2.申请材料显示,本次交易中设置有发行股份购买资产的发行价格调整方案。请你公司补充披露:1)调价触发条件是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条关于“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化”的相关规定,以及调价触发条件是否合理。2)调价基准日为“触发条件中(1)或(2)项条件满足至少一项的任一交易日当日”是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条规定的发行价格调整方案应当明确、具体、可操作的规定。3)目前是否已经触发调价情形,及上市公司拟进行的调价安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	11
问题 3.申请材料显示,宁夏紫光二期 5 万吨 / 年饲料级 DL-蛋氨酸及产业配套项目于 2016 年 7 月 21 日取得《排放污染物临时许可证》,有效期至 2017 年 1 月 19 日。按照相关规定,宁夏紫光计划在 2017 年 1 月初正式向宁夏回族自治区环境保护厅申报环保验收工作,待验收完成后换取二期排污许可证。请你公司补充披露上述许可证的办理进展情况、预计办毕时间和逾期未办毕的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	16
问题 4.申请材料显示:1)各报告期内,宁夏紫光主要产品蛋氨酸销售收入分别为 2,292.96 万元、108,206.16 万元、61,999.05 万元。2)宁夏紫光下设营销中心负责公司产品销售,拥有一支具有成熟经验的销售团队。通过积极的渠道布局,目前宁夏紫光建立起线上线下相结合的全渠道销售模式。3)据博亚和讯统计,2015 年全球蛋氨酸总设计产能达 153.4 万吨,同期全球蛋氨酸总需求量为 108.7 万吨。请你公司:1)补充披露宁夏紫光报告期内销售渠道的发展情况。2)结合全球蛋氨酸供给情况、市场竞争情况、竞争对手分析,补充披露报告期内宁夏紫光主要产品蛋氨酸营业收入增长的原因以及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。	18

问题 5.申请材料显示：1) 宁夏紫光的主要产品为饲料级 DL 蛋氨酸一种。报告期内，宁夏紫光蛋氨酸的销售收入占主营业务收入的比重分别为 96.84%、95.17%和 93.97%，公司的业务收入基本全部来自于饲料级 DL 蛋氨酸的销售，产品结构较为单一。2) 据博亚和讯统计，2015 年全球蛋氨酸总设计产能达 153.4 万吨，同期全球蛋氨酸总需求量为 108.7 万吨。请你公司：1) 补充披露全球蛋氨酸最近五年一期的全球需求量、设计产能、价格变动情况。2) 结合全球蛋氨酸供过于求的情形，量化分析蛋氨酸价格变动对宁夏紫光持续盈利能力的影响。3) 结合上述情形，补充披露单一产品依赖对宁夏紫光持续盈利能力稳定性的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。22

问题 6.请材料显示：1) 2015 年、2016 年 1-7 月，宁夏紫光主营业务毛利率分别为 38.96%、39.04%。同行业可比公司安迪苏 2015 年、2016 年 1-7 月主营业务毛利率分别为 41.3%、51.39%。2) 宁夏紫光地处中国西北部，其能源价格及蛋氨酸生产所需主要原料供应充足且具有一定的价格优势；同时人力资源成本等与国外生产厂家相比，也有一定的价格优势；另一方面，由于宁夏紫光蛋氨酸生产技术均为自主研究开发，其设备装置技资额较国外生产厂家同等规模的投资额更低一些。请你公司对比分析宁夏紫光与安迪苏的原料采购价格、人力成本等，补充披露宁夏紫光与安迪苏主要产品蛋氨酸毛利率差异的原因以及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。28

问题 7.申请材料显示，报告期各期末，宁夏紫光存货中备品备件占期末存货总额的比例较高，占比分别为 63.15%、52.17%和 41.16%，金额分别为 6,641.98 万元、7,649.67 万元、9,701.59 万元。备品备件主要是蛋氨酸生产设备上的易损件和易腐蚀件，以及设备日常维护中需要更换的零配件。请你公司：1) 补充披露备品备件的具体情况，包括但不限于存货跌价准备情况、市场价格波动等情况。2) 结合上述情形，补充披露存货备品备件存货跌价准备计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。33

问题 8.申请材料显示：1) 各报告期末，宁夏紫光其他流动资产余额分别为 8,682.22 万元、7,960.15 万元、8,971.85 万元。2) 报告期内，宁夏紫光营业税金及附加分别为 0.43 万元、0 万元和 0 万元，金额较小的原因主要是为了蛋氨酸一期和二期项目建设需要，宁夏紫光采购了大量的机器设备和其他工程物资，导致存在较大金额的待抵扣增值税进项税额，致使当期缴纳的流转税及附加的金额较小。请你公司：1) 补充披露宁夏紫光其他流动资产的明细情况。2) 结合宁夏紫光报告期内待抵扣增值税进项税额、销项税额的具体情况，补充披露宁夏紫光报告期内营业税金及附加的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。37

问题 9.申请材料显示，报告期各期末，宁夏紫光应付账款分别为 50,274.56 万元、33,643.78 万元和 48,977.30 万元，占总债务的比例分别为 28.40%、11.94%和 17.12%。宁夏紫光应付账款主要为应付原材料采购货款及应付工程及设备采购

款。请你公司补充披露宁夏紫光各报告期末应付原材料采购货款的余额情况，并说明合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。41

问题 10.申请材料显示：1) 各报告期内，宁夏紫光财务费用分别为 1,203.65 万元、9,597.78 万元、4,645.07 万元。宁夏紫光各报告期末长期借款余额分别为 66,950 万元、119,900 万元、146,780 万元。2) 宁夏紫光 2015 年、2016 年 1-7 月加权平均净资产收益率分别为 46.87%、22.52%。3) 宁夏紫光两条生产线的投产时间分别为 2014 年 10 月、2016 年 8 月。请你公司：1) 结合宁夏紫光两条生产线的开工时间、完工时间、期间专项借款情况，补充披露宁夏紫光两条生产线财务费用资本化金额的准确性。2) 结合同行业可比公司情况，补充披露宁夏紫光 2015 年、2016 年 1-7 月加权平均净资产收益率的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。44

问题 11.请你公司对比分析宁夏紫光各报告期内销售费用率、管理费用率和同行业可比公司的差异情况，并说明原因以及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。52

问题 12.申请材料显示：1) 截至评估基准日 2016 年 7 月 31 日，本次交易标的评估值为 306,046.14 万元，较其账面净资产 69,051.31 万元增值 236,994.83 万元，增值率为 343.22%。2) *ST 新材收购安迪苏集团 85% 股权交易价格对应的交易市净率为 1.95 倍，本次交易市净率为 4.74 倍，安迪苏集团和宁夏紫光主要产品为蛋氨酸。请你公司：1) 对比分析可比交易中安迪苏集团 85% 股权交易作价和本次交易作价对应的评估增值率和交易市净率，并说明差异以及合理性。2) 结合宁夏紫光的市场地位、核心竞争力等，补充披露本次交易评估增值率、市净率的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。58

问题 13.申请材料显示：1) 宁夏紫光预计 2016 年 8-12 月至 2019 年蛋氨酸营业收入分别为 75,474.36 万元、182,075.00 万元、192,190.28 万元、202,305.56 万元。宁夏紫光预计 2017 年 2019 年营业收入增长速度分别为 33%、6%、5%。2) 宁夏紫光预计 2016 年 8-12 月至 2019 年净利润分别为 14,816.12 万元、34,080.81 万元、38,004.33 万元、40,792.42 万元。预计 2017 年 2019 年净利润增长速度分别为 13%、12%、7%，预计 2017 年 2019 年销售净利率分别 17%、18%、19%。3) 蛋氨酸未来 5 年均处于供过于求的情形。请你公司：1) 补充披露宁夏紫光 2016 年 8-12 月预测营业收入、净利润的实现情况。2) 结合竞争对手分析、蛋氨酸未来 5 年供求分析，补充披露宁夏紫光 2017 年-2019 年蛋氨酸销量、销售价格的预测依据以及合理性，是否符合谨慎性要求。3) 结合同行业可比公司情况、市场竞争情况，补充披露宁夏紫光 2017 年-2019 年销售净利率变动的原因、预测依据以及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。63

问题 14.申请材料显示，宁夏紫光报告期内的净利润分别为-1,570.62 万元、25,417.58 万元、15,309.91 万元。重庆紫光承诺宁夏紫光扣除非经常性损益后归

属于母公司的净利润分别为：2017 年不低于 34,080.81 万元、2018 年不低于 38,004.33 万元、2019 年不低于 40,792.42 万元。请你公司结合宁夏紫光报告期内净利润变动情况、行业发展情况、市场竞争情况等，补充披露上述业绩承诺的具体依据及合理性，请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。71

问题 15.申请材料显示：1) 在企业所得税优惠上，宁夏紫光 2015 年-2016 年享受招商引资企业减免地方部分，2017 年-2019 年享受招商引资企业地方部分减半征收。2) 收益法预测中，宁夏紫光预计 2020 年所得税率为 15%，2021 年及以后所得税率为 25%。请你公司结合相关税后优惠政策，补充披露宁夏紫光预测期内，2020 年企业所得税率为 15%的依据以及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。75

问题 16.申请材料显示：1) 报告期内，宁夏紫光向关联方采购原辅料金额分别为 4,443.82 万元、11,612.48 万元、7,821.12 万元，接受关联方运输劳务金额分别为 312.69 万元、4,902.07 万元、2,992.59 万元。2) 向关联方重庆紫光采购关联物资金额分别为 11,860.58 万元、45,459.83 万元、0 元，向关联方接受建筑安装工程劳务金额分别为 22,788.2 万元、15,138.3 万元、6,243.23 万元。3) 2016 年 5 月 16 日，宁夏紫光与重庆紫光签订专利及非专利技术转让合同，重庆紫光将持有的 35 项用于固体蛋氨酸生产的专利所有权，1 项用于蛋氨酸生产的专有技术转让给宁夏紫光，合同约定上述专利及非专利技术转让费为 22,072.00 万元。请你公司：1) 以列表方式补充披露上述关联交易的必要性、持续性。2) 结合第三方可比交易价格 / 评估价格，补充披露上述关联交易的定价公允性。3) 补充披露本次交易后上市公司新增关联交易金额及占比，对上市公司和中小股东权益的影响，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项的相关规定。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。77

问题 17.申请材料显示，报告期各期末，宁夏紫光应收关联方款项分别为 21,361.56 万元、104,429.32 万元和 1,059.23 万元，分别占报告期各期末其他应收款余额的 99.46%、99.20%和 54.21%。在 2014 年和 2015 年年末，有较大金额的应收关联方款项，主要是宁夏紫光将多余的资金用于关联方资金拆借，利息逐笔按照拆借金额与银行同期贷款利率计算。请你公司：1) 补充披露各报告期内宁夏紫光利息收入一关联方拆借的金额。2) 结合各报告期内宁夏紫光对关联方的资金拆借情况、贷款利率情况，量化分析关联方利息收入的准确性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。89

问题 18.申请材料显示：1) 报告期内，宁夏紫光的营业收入分别为 0.36 亿元、11.58 亿元和 6.67 亿元，宁夏紫光主要产品蛋氨酸属于技术密集型行业。2) 宁夏紫光核心技术人员吴传隆、刘帮林等自 2016 年加入宁夏紫光，相关核心技术人员曾在重庆紫光任职。请你公司补充披露：1) 在宁夏紫光核心技术人员加入之前，宁夏紫光相关核心技术的研发情况、生产经营的稳定性。2) 重庆紫光报

告期内是否存在为宁夏紫光相关核心技术人员代发工资的情形。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。93

问题 19.申请材料显示,宁夏紫光部分土地已被抵押。请你公司补充披露:1)上述担保对应的主债务人、债务金额、担保责任到期日及解除的具体方式。2)担保事项是否可能导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性,以及对上市公司资产完整性和未来生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。95

问题 20.申请材料显示,本次交易尚需履行的审批程序包括其他可能的批准程序。请你公司补充披露其他可能的批准程序的审批部门、审批事项,是否为前置审批及进展情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。98

问题 21.申请材料显示,宁夏紫光与紫光化工签署《注册商标使用许可合同》,紫光化工将三项商标授权宁夏紫光无偿使用,许可期限 20 年。请你公司补充披露商标许可使用协议的主要内容,本次重组对上述许可协议效力的影响,以及该等商标对宁夏紫光生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。99

问题 22.申请材料显示,宁夏紫光自成立以来曾受到十项行政处罚。请你公司结合上述行政处罚事项,补充披露本次交易完成后针对上市公司合法合规运营的制度保障措施,并提示风险。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 .99

问题 23.申请材料显示,蛋氨酸生产企业在废水、废气、固体废物排放方面受到严格监管。如果对生产过程中的废水、废气、固体废物处理不当,会对周边环境造成较大的污染。请你公司结合宁夏紫光主营业务开展情况,补充披露宁夏紫光在生产经营过程中是否存在高危险、重污染情况,如有,请根据《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》第二十一条的规定补充披露相关信息,包括但不限于安全生产及污染治理情况、因安全生产及环境保护原因受到处罚的情况、最近三年相关费用成本支出及未来支出的情况,是否符合国家关于安全生产和环境保护的要求。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。104

问题 24.申请材料显示,本次交易完成后,上市公司将在原有油漆涂料的制造、销售以及化工产品贸易业务的基础上,新增蛋氨酸饲料添加剂业务。请你公司:1)结合财务指标补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。2)补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。3)补充披露交易完成后保持核心人员稳定的相关安排。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 ...111

问题 1. 申请材料显示，重庆紫光的控股股东系化医集团。主要依据为：（1）化医集团直接持有重庆紫光 45.21%的股权，为重庆紫光第一大股东；（2）紫光化工直接持有重庆紫光 43.83%的股权，化医集团和江苏泰丰各持有紫光化工 40.69%的股权，江苏泰丰已将其对紫光化工的经营管理权利委托给化医集团，同时江苏泰丰已与化医集团签订《一致行动协议》，紫光化工的 11 位董事会成员中有 6 位董事由化医集团委派。请你公司补充披露：1）一致行动及委托管理约定是否为本次交易的整体方案安排。2）《一致行动协议》的期限等具体安排，江苏泰丰将其对紫光化工的经营管理权利委托给化医集团的委托管理期限、托管范围等具体约定。3）结合董事委任情况及董事会表决的章程约定，补充披露重庆紫光的控股股东系化医集团的依据。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、一致行动及委托管理约定是否为本次交易的整体方案安排

江苏泰丰的《委托书》是因紫光化工管理需要，于 2010 年 12 月与化医集团签订，不是本次交易的整体方案安排；《化医集团与江苏泰丰的一致行动协议》是为了巩固化医集团对重庆紫光的控股股东地位，于 2016 年 9 月 10 日签订，是为本次交易的整体方案安排。

鉴于江苏泰丰对紫光化工的投资为财务投资，其主要目的是获取投资收益，不实际参与紫光化工的日常经营管理活动。2010 年 12 月 31 日，为了方便企业的经营管理，江苏泰丰与化医集团签订了《委托书》，委托化医集团代为其对紫光化工的经营管理权利。《委托书》签订时，本次交易尚未开展或筹划，因此，上述委托管理约定不是本次交易的整体方案安排。

为了巩固化医集团对重庆紫光的控股股东地位，经化医集团与江苏泰丰协商一致，双方决定对紫光化工股东大会、董事会中关于重庆紫光的相关事项采取“一致行动”，并于 2016 年 9 月 10 日签订了《化医集团与江苏泰丰的一致行动协议》。双方协议约定，化医集团与江苏泰丰对紫光化工股东大会、董事会中关于重庆紫光的相关事项保持一致意见，当双方内部无法达成一致意见时，江苏泰丰应按照化医集团的意向进行表决。因此，上述一致行动协议旨在加强化医集团对重庆紫光的控制权，是为本次交易的整体方案安排。

二、《化医集团与江苏泰丰的一致行动协议》的期限等具体安排

根据《化医集团与江苏泰丰的一致行动协议》，该协议有效期自协议生效之日起至化医集团直接持有重庆紫光 51%以上股权（即化医集团对重庆紫光享有绝对控制权）之日止。化医集团和江苏泰丰的“一致行动”内容包括：

1、在紫光化工股东大会中关于重庆紫光的相关事项进行表决时保持一致意见，包括以下事项：

- （1）共同针对重庆紫光相关事项进行提案；
- （2）共同投票表决关于重庆紫光的经营计划和投资方案；
- （3）共同投票表决关于重庆紫光的年度财务预算方案、决算方案；
- （4）共同投票表决关于重庆紫光的利润分配方案和弥补亏损方案；
- （5）共同投票表决关于重庆紫光增加或者减少注册资本的方案以及发行公司债券的方案；

（6）共同投票表决关于重庆紫光合并、分立、解散、清算或者变更公司形式等事项；

（7）共同投票表决关于重庆紫光修改公司章程的事项；

（8）共同行使在股东大会中其他关于重庆紫光相关决议的表决权。

2、化医集团和江苏泰丰委派至紫光化工的董事对紫光化工董事会中关于重庆紫光的相关事项进行表决时保持一致意见，包括与重庆紫光有关的全部事项。

此外，《化医集团与江苏泰丰的一致行动协议》中明确约定，若化医集团与江苏泰丰内部无法达成一致意见，江苏泰丰应按照化医集团的意向进行表决。如化医集团与江苏泰丰中任何一方将所持有的紫光化工的全部或部分股权对外转让，则该等转让需以受让方同意承继该协议项下的义务并代替出让方重新签署该协议作为股权转让的生效条件之一。

三、委托管理约定的期限及其他安排

根据化医集团与江苏泰丰签订的《委托书》，双方约定委托经营管理期限为 10 年，自 2010 年 12 月 31 日至 2020 年 12 月 31 日止。上述委托经营管理期限届满后，双方可另行协商续签该委托书。根据该委托书约定，委托管理的范围包括以下内容：1、决定紫光化工的经营方针和投资计划；2、确定及调整紫光

化工的经营范围、经营模式等；3、负责紫光化工的日常经营管理，独立处理公司经营管理活动中的相关内外事务；4、决定公司的经营管理层人员，聘任或解聘相关管理人员；5、其他与公司日常经营管理相关的一切事务。

四、结合董事委任情况及董事会表决的章程约定，补充披露重庆紫光的控股股东系化医集团的依据

1、认定控股股东的依据

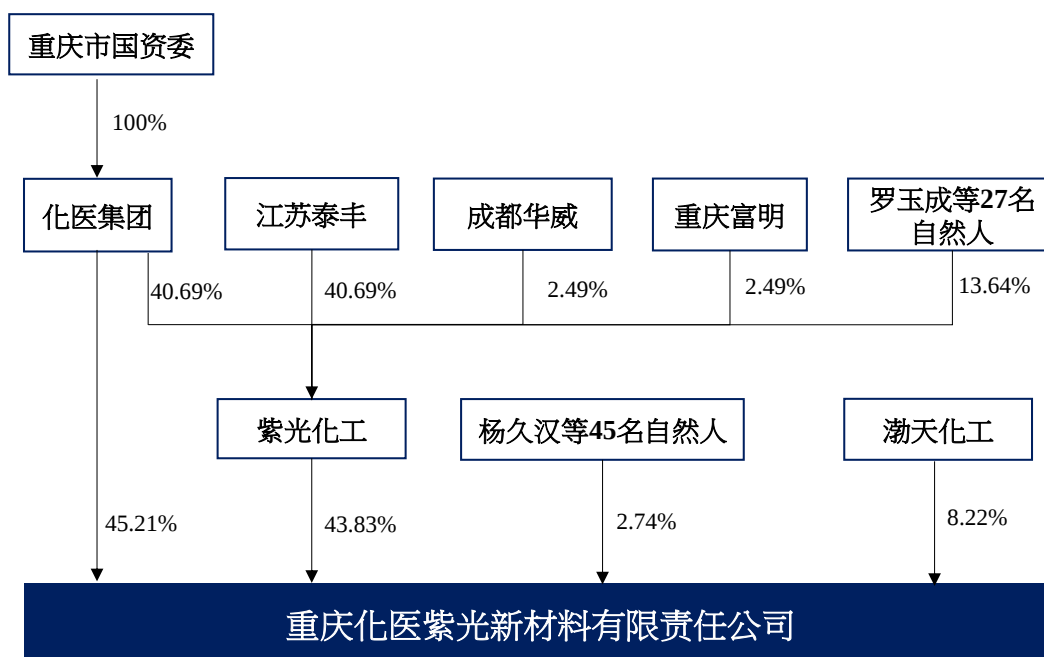
根据《公司法》第二百一十七条第二款，“控股股东，是指其出资额占有限责任公司资本总额百分之五十以上或者其持有的股份占股份有限公司股本总额百分之五十以上的股东；出资额或者持有股份的比例虽然不足百分之五十，但依其出资额或者持有的股份所享有的表决权已足以对股东会、股东大会的决议产生重大影响的股东。”

2、重庆紫光的控股股东系化医集团的依据

为了进一步巩固化医集团对重庆紫光的控股股东地位，化医集团与紫光化工于2017年3月3日签订了《化医集团与紫光化工的一致行动协议》，约定：

（1）双方在重庆紫光股东会中进行表决时保持一致意见；（2）双方委派至重庆紫光的董事对重庆紫光董事会中的相关事项进行表决时保持一致意见；（3）当双方内部无法达成一致意见时，紫光化工应按照化医集团的意向进行表决。该协议的期限为自协议生效之日起至化医集团直接持有重庆紫光51%以上股权（即化医集团对重庆紫光享有绝对控制权）之日止。

截至本反馈意见回复出具日，重庆紫光的股权结构如下：



根据上述股权结构图，化医集团直接持有重庆紫光 45.21%的股权，为第一大股东，紫光化工持有重庆紫光 43.83%的股权，为第二大股东。根据《化医集团与紫光化工的一致行动协议》，化医集团可以控制紫光化工在重庆紫光股东会的表决权，因此化医集团足以对重庆紫光股东会的决议产生决定性影响。

根据重庆紫光的公司章程，重庆紫光董事会决议的表决实行一人一票，董事会应当对所议事项的决定作成会议记录，由出席会议的董事在会议记录上签字。董事会会议应当有过半数的董事出席方可举行。董事会作出决议，必须经全体董事过半数通过。重庆紫光共 7 名董事，其中董事涂伟毅、袁勇由股东化医集团委派，董事杨刚、程洪、张士平、龙晓钦由股东紫光化工委派，董事朱海荣由股东渤天化工委派。根据《化医集团与紫光化工的一致行动协议》，紫光化工委派至重庆紫光的董事对董事会中的相关事项进行表决时与化医集团保持一致意见，因此化医集团足以对重庆紫光董事会的决议产生决定性影响。

综上，化医集团符合《公司法》中关于“出资额或者持有股份的比例虽然不足百分之五十，但依其出资额或者持有的股份所享有的表决权已足以对股东会、股东大会的决议产生重大影响的股东”之条件，系重庆紫光的控股股东。

五、补充披露情况

以上内容已在《重组报告书》“第三节 交易对方情况”之“一、交易对方基本情况”之“（三）产权控制关系”之“2、重庆紫光的控股股东和实际控制人情况”中进行补充披露。

六、中介机构核查意见

1、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：化医集团与江苏泰丰之间的《委托书》是因紫光化工管理需求而签订，不是本次交易的整体方案安排；《化医集团与江苏泰丰的一致行动协议》是为了巩固化医集团对重庆紫光的控股股东地位而签订，是为本次交易的整体方案安排。化医集团、紫光化工分别持有重庆紫光 45.21%、43.83%的股权，为了进一步巩固化医集团对重庆紫光的控股股东地位，化医集团与紫光化工于 2017 年 3 月 3 日签订了《化医集团与紫光化工的一致行动协议》，约定紫光化工在重庆紫光的股东会、董事会中与化医集团保持一致意见。因此，化医集团为重庆紫光第一大股东，且足以对重庆紫光股东会、董事会的决议产生决定性影响，系重庆紫光的控股股东。

2、律师意见

经核查，律师认为：化医集团与江苏泰丰之间的委托管理约定是因紫光化工管理需求签订，非为本次交易的整体方案安排；化医集团与江苏泰丰签订的《一致行动协议》是为了巩固化医集团对重庆紫光的控股股东地位而签订，为本次交易的整体方案安排。化医集团为重庆紫光的第一大股东，同时通过其与紫光化工的《一致行动协议》控制了紫光化工在重庆紫光股东会、董事会的表决权，化医集团足以对重庆紫光股东会、董事会的表决产生重大影响。因此，化医集团符合《公司法》中关于“出资额或者持有股份的比例虽然不足百分之五十，但依其出资额或者持有的股份所享有的表决权已足以对股东会、股东大会的决议产生重大影响的股东”之条件，系重庆紫光的控股股东。

问题 2. 申请材料显示，本次交易中设置有发行股份购买资产的发行价格调整方案。请你公司补充披露：1) 调价触发条件是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条关于“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化”的相关规定，以及调价触发条件是否合理。2) 调价基准日为“触发条件中（1）或（2）项条件满足至少一项的任一交易日当日”是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条规定的发行价格调整方案应当明确、具体、可操作的规定。3) 目前是否已经触发调价情形，及上市公司拟进行的调

价安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、调价触发条件是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条关于“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化”的相关规定，以及调价触发条件是否合理

1、本次交易价格调整方案的触发条件

本次交易的可调价区间为：本次交易经上市公司股东大会审议通过，且上市公司股票复牌交易满三十个交易日起，至本次交易获得中国证监会核准前。

（1）可调价期间内，深圳成指（399001）在任一交易日前连续 30 个交易日中至少 20 个交易日相比于渝三峡因本次交易首次停牌日前一交易日（2016 年 3 月 28 日）收盘点数（即 10,276.84 点）跌幅超过 10%。

（2）可调价期间内，渝三峡（000565.SZ）股票于本次交易复牌后，在任一交易日前连续 30 个交易日中至少 20 个交易日相比于渝三峡因本次交易首次停牌日前一交易日（即 2016 年 3 月 28 日）收盘价（即 10.16 元/股）跌幅超过 10%。

可调价期间内，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”，即调价基准日。

2、调价触发条件符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条的相关规定

（1）《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条的相关规定

《重组办法》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。”

（2）本次调价触发条件跌幅设置符合重大变化

渝三峡是深交所主板上市公司，公司股价波动的原因不仅由公司的经营业绩、战略部署、资本运作等因素构成，也受市场环境、大盘整体走势的综合影响。

本次重组中的股份发行价格调整机制设定两项触发条件，分别对应市场总体走势及渝三峡股票价格走势对本次交易的影响。本次交易的触发条件为深证成指（399001）或渝三峡（000565）股票价格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收盘点数（价格）较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日收盘点数（价格）跌幅超过 10%，即会触发价格调整机制，若达到价格调整触发条件，可代表上市公司的股票价格已经历了较大幅度跌幅，可进而判定价格发生重大变化。

本次交易价格调整方案的调价触发条件以市场整体走势与上市公司股票价格走势为触发条件，综合考虑深证成指（399001）和渝三峡（000565）股票下跌百分比，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条：“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”规定。

（3）本次交易调价触发条件设置的合理性

鉴于 2015 年以来 A 股二级市场波动加大，为避免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，交易双方主要参考了 A 股市场 2015 年以来的整体走势、渝三峡停牌前的股价波动，以及其他上市公司的股份发行价格调整机制，协商制订了本次交易的发行价格调整方案。该方案中的调价触发条件以深证成指（399001）和渝三峡（000565）股票走势为调价参考依据，赋予上市公司在二级市场出现剧烈波动的情况下调整发行价格的机会，保证本次交易的公平性，同时又可避免调价机制被触发的偶然性，避免相关方对发行价格进行主观控制或主动调节的情况。该价格调整方案的设置，可消除资本市场整体波动对本次交易定价及交易实施带来的不利影响，有利于保证本次交易的顺利实施，具有合理性。

二、调价基准日为“触发条件中（1）或（2）项条件满足至少一项的任一交易日当日”是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条规定的发行价格调整方案应当明确、具体、可操作的规定

1、对触发条件中“任一交易日”的定义

“任一交易日”是指可调价期间内（本次交易经上市公司股东大会审议通过，且上市公司股票复牌交易满三十个交易日起，至本次交易获得中国证监会核准前）的调价触发条件（深证成指或渝三峡股票价格在特定期间的收盘点数（价格）达到一定跌幅）首次得到满足的交易日。

2、本次交易发行价格调整方案设计明确

本次交易的发行价格调整方案已于《重庆三峡油漆股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》及交易双方签署的《发行股份购买资产协议》中做出了详尽及明确的约定，发行价格调整方案已经过公司第七届董事会第十九次会议、第八届董事会第二次会议以及 2017 年第一次临时股东大会审议通过，并在首次董事会决议公告时进行了充分披露，因此发行价格调整方案设置明确。

3、发行价格调整方案设计具体

（1）价格调整方案的调整对象

价格调整方案的调整对象为本次交易发行股份购买资产的股份发行价格。交易标的作价不进行调整。

（2）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价格调整方案。

（3）可调价期间

本次交易经上市公司股东大会审议通过，且上市公司股票复牌交易满三十个交易日起，至本次交易获得中国证监会核准前。

（4）触发条件

①可调价期间内，深圳成指（399001）在任一交易日前连续 30 个交易日中至少 20 个交易日相比于渝三峡因本次交易首次停牌日前一交易日（2016 年 3 月 28 日）收盘点数（即 10,276.84 点）跌幅超过 10%。

②可调价期间内，渝三峡（000565.SZ）股票于本次交易复牌后，在任一交易日前连续 30 个交易日中至少 20 个交易日相比于渝三峡因本次交易首次停牌日前一交易日（即 2016 年 3 月 28 日）收盘价（即 10.16 元/股）跌幅超过 10%。

上述①、②项条件中的“任一交易日”均指可调价期间内的某同一个交易日。可调价期间内，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”，即调价基准日

（5）价格调整公司决议机制

当调价基准日出现时，公司董事会有权在 10 个交易日内召开会议审议决定是否对本次交易的发行价格进行调整。

4、发行价格调整方案具备可操作性

当市场跌幅满足价格调整触发条件时，渝三峡有权在十个交易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的发行价格进行调整。

若本次发行价格调整方案的生效条件满足且上市公司董事会审议决定对发行价格进行调整，则本次交易的发行价格相应进行调整，调整后的发行价格不低于本次审议调价事项的董事会决议公告日前 20 个交易日股票交易均价的 90%。

若上市公司董事会审议决定不对发行价格进行调整，后续则不再对发行价格进行调整。

交易标的的作价不进行调整，发行股份购买资产的发行股份数量根据调整后的股份发行价格相应进行调整。

上述调价机制对价格调整的对象、价格可调整的期间、价格调整的触发条件、定价基准日的重新确定、价格调整的幅度以及发行股份数量的调整事项进行了详细约定，发行价格调整方案明确、具体、可操作，符合《重组办法》第四十五条的规定。

三、目前是否已经触发调价情形，及上市公司拟进行的调价安排

截至本反馈意见回复出具日，可调价期间内深证成指和渝三峡的股票价格并未出现“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（2016 年 3 月 28 日）的收盘点数（价格）的跌幅超过 10%”的情形，尚未触发调价情形，上市公司暂无对股份发行价格调整的安排。

四、补充披露情况

以上内容已在《重组报告书》“第六节 本次发行股份的相关情况”之“（四）调价机制”中进行补充披露。

五、中介机构核查意见

1、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易方案设置的发行价格调整机制的调价触发条件符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条关于“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化”的相关规定，调价触发条件合理；价格调整方案设置明确、具体、可操作；截至本反馈意见回复出具

日，本次交易价格调整机制尚未触发调价条件，上市公司暂无对股份发行价格调整的安排。

2、律师意见

经核查，律师认为：本次交易方案设置的发行价格调整方案的调价触发条件符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条关于“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化”的相关规定，调价触发条件合理；调价基准日的设置符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条规定的发行价格调整方案应当明确、具体、可操作的规定；截至本反馈意见回复出具日，本次交易价格调整机制尚未触发调价条件，上市公司暂无对股份发行价格调整的安排。

问题 3. 申请材料显示，宁夏紫光二期 5 万吨 / 年饲料级 DL-蛋氨酸及产业配套项目于 2016 年 7 月 21 日取得《排放污染物临时许可证》，有效期至 2017 年 1 月 19 日。按照相关规定，宁夏紫光计划在 2017 年 1 月初正式向宁夏回族自治区环境保护厅申报环保验收工作，待验收完成后换取二期排污许可证。请你公司补充披露上述许可证的办理进展情况、预计办毕时间和逾期未办毕的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、排污许可证的办理进展情况和预计办毕时间

根据《宁夏回族自治区污染物排放管理条例》的规定，新建、改建、扩建项目在试生产期间，由县级以上人民政府环境保护主管部门核发临时污染物排放许可证；试生产期满投入正式生产的，排污单位应当按照规定申请污染物排放许可证。排放污染物临时许可证有效期最多为一年，并可分多次办理。

宁夏紫光蛋氨酸二期项目于 2016 年 7 月取得中卫市环境保护局颁发的《排放污染物临时许可证》（宁卫环排临证[2016]016 号），有效期自 2016 年 7 月 20 日至 2017 年 1 月 19 日。宁夏紫光于 2016 年 8 月开始试生产。

根据原计划，宁夏紫光于 2017 年 1 月《排放污染物临时许可证》到期时可以通过环保验收工作并取得二期项目的正式排污许可证，但由于负责评审的机构相关数据检测工作未完成，因此宁夏紫光在《排放污染物临时许可证》到期

前，及时向中卫市环境保护局申请了《排放污染物临时许可证》延期并于 2017 年 1 月 18 日取得了新的《排放污染物临时许可证》（宁卫环排临证[2017]003 号），有效期自 2017 年 1 月 20 日至 2017 年 4 月 19 日。

本次《排放污染物临时许可证》申请延期的主要原因是宁夏回族自治区监测中心站不具备针对硫醇类等物质的监测资质和设备，需要委托具有硫醇类等物质监测资质和设备的环境监测机构共同完成监测工作，从而导致申报环保验收的污染物监测工作有所延后。2017 年 2 月 15 日，宁夏回族自治区监测中心站委托的监测机构重庆市生态环境监测中心已完成了上述监测工作，并出具了渝环（监）字[2016]第 WT97 号监测报告。截至本反馈意见回复出具日，宁夏回族自治区监测中心站已经完成所有污染物的监测工作，宁夏紫光正在编制二期项目竣工环保验收报告。待环保验收完成后，即可取得正式的排污许可证。

目前，宁夏紫光正在积极推进二期项目竣工环保验收的相关工作，争取在 2017 年 4 月 19 日之前完成环保验收，并取得正式的排污许可证。

二、逾期未办毕的影响

根据《宁夏回族自治区污染物排放管理条例》的规定，宁夏紫光的《排放污染物临时许可证》的有效期最多可申请延至 2017 年 7 月 19 日。若宁夏紫光在 2017 年 7 月 19 日之前无法取得正式的排污许可证，宁夏紫光蛋氨酸二期项目将暂停运营。

目前，宁夏紫光正在积极推进项目竣工环保验收的相关工作，办理过程不存在实质性障碍，本次延期并非宁夏紫光自身原因导致。宁夏紫光将加强与中卫市环境保护局的沟通，争取在 2017 年 4 月 19 日之前完成环保验收，并取得正式的排污许可证。若在《排放污染物临时许可证》（宁卫环排临证[2017]003 号）到期前，即 2017 年 4 月 19 日之前，宁夏紫光仍未取得正式的排污许可证，根据《宁夏回族自治区污染物排放管理条例》的规定，宁夏紫光还可以申请临时排污许可证延期三个月，至 2017 年 7 月 19 日。综上，宁夏紫光逾期或无法取得正式的排污许可证的可能性较小。

三、补充披露情况

以上内容已在《重组报告书》“第四节 标的公司基本情况”之“六、主要资产、负债状况及对外担保情况”之“（四）取得的业务许可资格或资质情况”

中补充披露。

四、中介机构核查意见

1、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：宁夏紫光已根据《宁夏回族自治区污染物排放管理条例》的规定，及时向中卫市环境保护局申请了《排放污染物临时许可证》延期并取得了更新后的证书，有效期至2017年4月19日。本次延期并非宁夏紫光自身原因导致，其办理正式排污许可证的过程不存在实质性障碍。目前，宁夏紫光正在积极推进二期项目竣工环保验收的相关工作，争取在2017年4月19日之前完成环保验收，并取得正式的排污许可证。若宁夏紫光在2017年4月19日之前，仍无法取得正式排污许可证，还可以申请临时排污许可证延期三个月，至2017年7月19日。综上，宁夏紫光逾期或无法取得正式的排污许可证的可能性较小。

2、律师意见

经核查，律师认为：宁夏紫光已在《排放污染物临时许可证》（宁卫环排临证[2016]016号）到期前办理了延期并取得了更新后的证书，有效期至2017年4月19日。目前，宁夏紫光正在积极推进项目竣工环保验收的相关工作，其办理过程不存在实质性障碍。宁夏紫光将争取在2017年4月19日之前完成环保验收，并取得正式的排污许可证。若宁夏紫光在2017年4月19日之前，仍无法取得正式排污许可证，还可以申请临时排污许可证延期三个月，至2017年7月19日。因此，宁夏紫光逾期或无法取得正式的排污许可证的可能性较小。

问题 4. 申请材料显示：1）各报告期内，宁夏紫光主要产品蛋氨酸销售收入分别为 2,292.96 万元、108,206.16 万元、61,999.05 万元。2）宁夏紫光下设营销中心负责公司产品销售，拥有一支具有成熟经验的销售团队。通过积极的渠道布局，目前宁夏紫光建立起线上线下相结合的全渠道销售模式。3）据博亚和讯统计，2015 年全球蛋氨酸总设计产能达 153.4 万吨，同期全球蛋氨酸总需求量为 108.7 万吨。请你公司：1）补充披露宁夏紫光报告期内销售渠道的发展情况。2）结合全球蛋氨酸供给情况、市场竞争情况、竞争对手分析，补充披露报告期内宁夏紫光主要产品蛋氨酸营业收入增长的原因以及合理性。请独立财务顾问

和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、宁夏紫光报告期内销售渠道的发展情况

2012年7月，考虑到重庆当地经营压力增大和宁夏中卫生生产要素成本优势明显的情况，重庆紫光决定设立宁夏紫光，进行业务转移，技术升级。2013年6月，宁夏紫光正式成立。2013年9月，重庆紫光停产，不再进行蛋氨酸的生产。2014年9月，宁夏紫光一期蛋氨酸项目开始试生产。自2015年起，宁夏紫光一方面成立自己的销售团队，建立营销网络；另一方面，为了保证宁夏紫光业务和人员的独立性，重庆紫光将原有的销售团队于2015年下半年转入宁夏紫光，同时宁夏紫光也承继了重庆紫光的销售渠道资源。

宁夏紫光在自身原有销售团队和营销网络的基础上，整合了重庆紫光的销售团队和销售渠道资源，下设营销中心负责公司产品销售，经过两年多的努力，目前在国内市场已形成“直销为主，经销为辅”的渠道体系，基本实现了对国内各类型客户的全覆盖；国外市场，以经销为主，同时直销的客户数量和销售量都在不断增加。报告期内，宁夏紫光国内外市场销售渠道建设具体情况如下：

1、国内市场

宁夏紫光深耕国内市场，在方向上，大中型用户以直销为主，小型而分散的用户努力实现经销商覆盖；在区域上，以重点市场为主，在次要区域市场力求逐步提高市场份额；在客户对象上，以成长型客户为重点发展对象，先易后难，逐步扩大销售面。目前，宁夏紫光已建立了东北、华北、华东、西北、西南、华南和华中7个销售分区和13个物流仓储中心，其销售网点遍布全国除西藏和青海的大陆省市，保证产品快速送达客户指定地点。

宁夏紫光十分重视大中型直销客户，通过提供日常的技术支持服务，积极反馈客户的建议，持续稳定的供应产品等一系列措施更好的满足了客户的要求，与其建立了稳定、深入和长久的合作关系。目前，宁夏紫光与国内著名的综合性畜禽养殖商、大型饲料生产商都建立了良好的合作关系，如新希望集团、广东温氏集团等。

宁夏紫光针对小型而分散的客户努力实现经销商覆盖，已建立了完善的经销商名录及管理制度，国内经销商数量已有20余家。宁夏紫光通过与主要经销商

的长期合作，形成战略互信合作关系，有利于公司产品在国内市场统一报价，避免经销商之间互相竞争。同时，宁夏紫光也会加强与终端客户的交流和联系，以避免中间经销商的变化影响正常销售。

2、国外市场

宁夏紫光积极开拓国外主要市场，一方面与具有一定知名度、信誉良好、资金充足、有物流配送能力和进取心较强的销售服务商合作，快速打开市场；一方面与当地大中型蛋氨酸终端用户积极沟通，建立稳定和长久的合作关系。目前，宁夏紫光已与 30 余家海外销售服务商合作，其产品远销全球 60 多个国家和地区。

同时，宁夏紫光与阿里巴巴合作开展跨境电商业务，于 2016 年初建立了电商销售平台，通过线上销售渠道将蛋氨酸产品直接销售给国外单笔采购量较小的终端客户，提高了海外直销的客户和直销比例。2016 年，宁夏紫光实现线上销售收入 545.22 万元，占当期营业收入的比例为 0.36%。

二、结合全球蛋氨酸供给情况、市场竞争情况、竞争对手分析，补充披露报告期内宁夏紫光主要产品蛋氨酸营业收入增长的原因以及合理性

1、报告期内宁夏紫光主要产品蛋氨酸营业收入增长的原因

2014 年、2015 年及 2016 年，宁夏紫光主要产品蛋氨酸的销售收入分别为 2,292.96 万元、108,206.16 万元、142,598.72 万元，增长的主要原因是其蛋氨酸产能的释放和销量的增加。宁夏紫光 2014 年至 2016 年蛋氨酸的设计产能、产量、销量、销售收入的具体情况如下表（金额：万元；数量：吨）：

项目	2014 年 ^{注1}	2015 年	2016 年 ^{注2}
设计产能	50,000.00	50,000.00	100,000.00
产量	1,049.76	39,093.76	73,585.91
销量	668.71	36,828.95	65,225.00
蛋氨酸销售收入	2,292.96	108,206.16	142,598.72

注：1、一期 5 万吨/年生产项目于 2014 年 12 月开始批量生产；

2、二期 5 万吨/年生产项目于 2016 年 10 月开始批量生产。

宁夏紫光于 2013 年 6 月设立，并于 2013 年 7 月开工建设一期 5 万吨/年蛋氨酸项目，2014 年 9 月开始设备调试并小量试生产，2014 年 12 月开始正式批量生产，并有少量的销售。2015 年，蛋氨酸一期项目正式生产，产能开始释放，产量和销量分别为 39,093.76 吨和 36,828.95 吨，均大幅上涨。2016 年，蛋氨酸

一期项目满负荷运行，二期 5 万吨/年蛋氨酸项目于 2016 年 8 月开始投入试生产，宁夏紫光凭借着成熟的技术和一期项目生产的经验，二期项目产能利用率较高，2016 年合计产量为 73,585.91 吨。

2、报告期内宁夏紫光主要产品蛋氨酸营业收入增长的合理性

（1）全球蛋氨酸供给情况

2014 年，由于美国蛋氨酸公司的工厂出现生产问题，导致全球蛋氨酸供应阶段性短缺，价格暴涨，国内固体蛋氨酸供应基本全部依靠进口。2015 年，随着德国赢创新加坡工厂、希杰马来西亚工厂和宁夏紫光的产能释放，市场供应改善，价格回归理性，国内蛋氨酸进口数量同比增长 14%，对外依存度 77.32%。2016 年，安迪苏南京工程二期建成达产，新增液体蛋氨酸产能 7 万吨/年，宁夏紫光二期 5 万吨蛋氨酸项目于 2016 年 8 月份试生产，供应量进一步加大，但是国内蛋氨酸进口数量继续增长，对外依存度较高，国内需求依然旺盛。

（2）市场竞争情况和竞争对手分析

由于蛋氨酸行业技术壁垒和资金壁垒高，产能高度集中。2016 年以前，全球产能基本集中在德国赢创、安迪苏、美国诺伟司和日本住友化学 4 家寡头手中，合计产能占全球总产能的比例达 90%以上，合计市场份额也超过 90%，行业呈现寡头竞争格局。2015 年，宁夏紫光的蛋氨酸一期项目的投产，填补了国内固体蛋氨酸供应的空白；2016 年，随着宁夏紫光的蛋氨酸二期项目的建成和投产，宁夏紫光在中国和全球的市场份额和市场地位有所提高，作为市场后进入者，已具备与国际巨头竞争的实力。目前，在中国市场，德国赢创、安迪苏、宁夏紫光、日本住友化学、韩国希杰为主要参与者。

综上，全球蛋氨酸市场为寡头竞争格局，行业产能主要集中在 4 家国际寡头手中。在经历 2014 年供应阶段性短缺后，全球蛋氨酸设计产能有所增长，但国内蛋氨酸供应一直相对不足，进口依赖度高。为了满足国内蛋氨酸市场不断增长的需求和打破国外企业对国内蛋氨酸市场的垄断，宁夏紫光自 2014 年至 2016 年不断提升工艺技术，扩大生产规模，增加对国内蛋氨酸市场的供应量，降低了国内市场对进口的依赖，提高了国内蛋氨酸市场供应的稳定性。因此，2014 年至 2016 年，宁夏紫光主要产品蛋氨酸营业收入的增长与国内外蛋氨酸市

场供给情况、市场竞争情况的变化相符合，具有合理性。

三、补充披露：

公司已在《重组报告书》“第五节 宁夏紫光的业务与技术”之“五、主要产品的生产与销售情况”之“（六）宁夏紫光报告期内销售渠道的发展情况”中补充披露了宁夏紫光报告期内销售渠道的发展情况。

公司已在《重组报告书》“第五节 宁夏紫光的业务与技术”之“五、主要产品的生产与销售情况”之“（二）主要产品设计产能、产量、销量、销售收入变动情况”中补充披露了报告期内宁夏紫光主要产品蛋氨酸营业收入增长的原因以及合理性。

四、中介机构核查意见

1、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：截至本反馈回复出具日，宁夏紫光已在国内市场已形成“直销为主，经销为辅”的渠道体系，基本实现了对国内各类型客户的全覆盖；国外市场，以经销为主，同时直销的客户数量和销售量都在不断增加。报告期内，宁夏紫光主要产品蛋氨酸营业收入的增长的主要原因是其产能的释放和销量的增加，与国内外蛋氨酸市场供需情况、市场竞争情况的变化相符合，具有合理性。

2、会计师意见

经核查，会计师认为：截至本反馈回复出具日，宁夏紫光已在国内市场已形成“直销为主，经销为辅”的渠道体系，基本实现了对国内各类型客户的全覆盖；国外市场，以经销为主，同时直销的客户数量和销售量都在不断增加。报告期内，宁夏紫光主要产品蛋氨酸营业收入的增长的主要原因是其产能的释放和销量的增加，与国内外蛋氨酸市场供需情况、市场竞争情况的变化相符合，具有合理性。

问题 5. 申请材料显示：1) 宁夏紫光的主要产品为饲料级 DL-蛋氨酸一种。报告期内，宁夏紫光蛋氨酸的销售收入占主营业务收入的比重分别为 96.84%、95.17% 和 93.97%，公司的业务收入基本全部来自于饲料级 DL 蛋氨酸的销售，产品结构较为单一。2) 据博亚和讯统计，2015 年全球蛋氨酸总设计产能达 153.4 万吨，同期全球蛋氨酸总需求量为 108.7 万吨。请你公司：1) 补充披露全球蛋氨酸最

近五年一期的全球需求量、设计产能、价格变动情况。2) 结合全球蛋氨酸供过于求的情形，量化分析蛋氨酸价格变动对宁夏紫光持续盈利能力的影响。3) 结合上述情形，补充披露单一产品依赖对宁夏紫光持续盈利能力稳定性的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、全球蛋氨酸市场最近五年一期的需求量、设计产能、价格变动情况

根据博亚和讯公开数据整理，2011 年至 2016 年全球蛋氨酸需求量、设计产能情况见下表（单位：万吨）：

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年
需求量	82.30	89.60	94.10	102.30	108.70	115.77
设计产能 (折固后)	113.50	118.50	122.50	127.50	147.24	152.40
需求产能比	72.51%	75.61%	76.82%	80.24%	73.83%	75.96%

注：1、设计产能（折固后）=固体蛋氨酸设计产能+液体蛋氨酸设计产能*0.88；

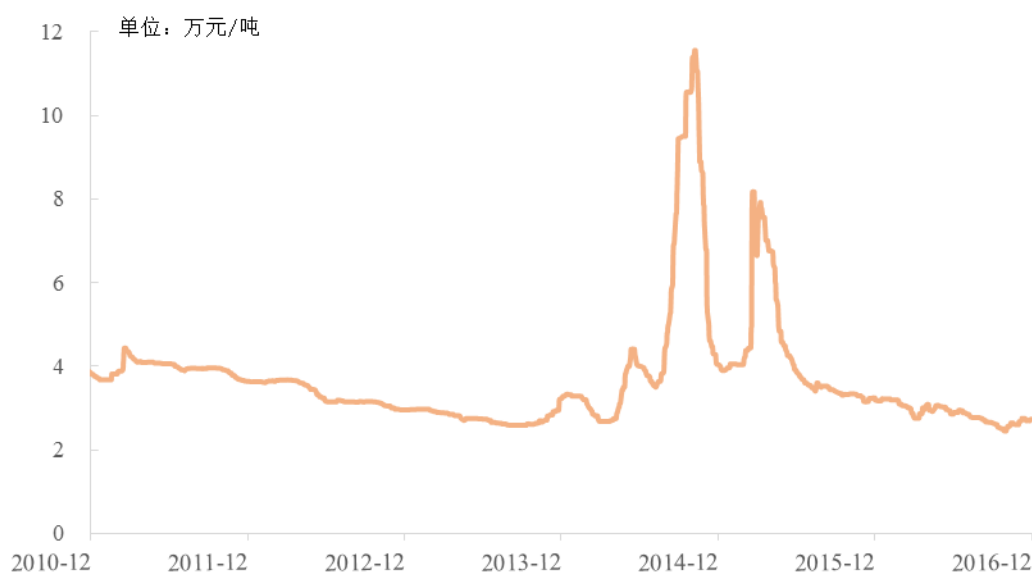
2、设计产能指的是蛋氨酸设备在设计任务书和技术文件中规定的正常条件下能够达到的生产能力。这里未考虑由于装置老化和技术落后而可能淘汰的产能。

根据上表，2011 年至 2016 年，全球蛋氨酸需求量年复合增长率约为 7%，需求产能比基本保持在 75%至 80%之间，全球市场的蛋氨酸供给量和需求量呈现动态平衡。

造成这一动态平衡的主要原因是：（1）蛋氨酸市场为寡头垄断市场，2016 年以前，德国赢创、安迪苏、美国诺伟司和日本住友化学 4 家寡头企业的总产能占全球产能的 90%以上，行业集中度高，而其经营策略主要是“以需定产”，以维持合理的利润水平；（2）蛋氨酸寡头企业的原有生产基地主要分布在欧洲和北美洲，但随着欧洲和北美洲蛋氨酸消费市场趋于饱和，加之部分蛋氨酸生产装置建成时间较长、装置老化，寡头企业开始调整全球布局，淘汰落后产能，降低原有工厂的开工率，逐步在产品需求不断上涨的亚洲市场新建工厂，优化其全球蛋氨酸供应链体系，以降低蛋氨酸综合成本。

目前尚未有权威第三方统计的全球蛋氨酸平均价格数据，但由于全球蛋氨酸价格主要由国际的四大寡头企业主导，因此国内市场蛋氨酸的销售价格走势与国际价格走势基本保持相同。2011 年至 2016 年国内蛋氨酸现货价格走势如下：

图：2011—2016 年国内蛋氨酸现货价格走势



数据来源：WIND。

根据上图，国内蛋氨酸价格 2011 年围绕 4 万元/吨价格窄幅波动；2012、2013 年受禽流感的影响，蛋氨酸价格逐步下跌；2014 年至 2015 年初，由于美国蛋氨酸生产原料工厂接连出现事故导致供应缩减，造成蛋氨酸短期供应紧张，导致蛋氨酸价格大幅上涨，创历史高点，接近 12 万元/吨；自 2015 年下半年开始，随着韩国希杰和宁夏紫光的产能释放，市场供应改善，蛋氨酸价格开始理性回归。

2016 年，随着宁夏紫光、安迪苏南京工厂蛋氨酸产能的释放，价格震荡下行。截至 2016 年末，国内蛋氨酸价格约为 2.6 万元/吨，处于近 5 年来的相对低位。

综上，2011 年至 2016 年，全球市场的蛋氨酸供给量和需求量呈动态平衡，需求产能比例一般维持 75%至 80%之间。虽然新增产能会对市场价格短期走势产生一定压力，但由于新增产能与新增需求基本保持平衡，因此蛋氨酸中长期价格仍将保持相对稳定。

二、结合全球蛋氨酸供过于求的情形，量化分析蛋氨酸价格变动对宁夏紫光持续盈利能力的影响

根据华康评估出具的《评估报告》，2017 年至 2021 年预测的蛋氨酸年平均价格均为 22,450.00 元/吨，具体预测依据见重组报告书之“第七节 标的资产评估情况”之“一、标的资产评估情况”之“（四）收益法评估说明”。未来蛋氨

酸价格波动对宁夏紫光净利润的影响如下：

价格变动率	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2021 年以后
-5.00%	-23.03%	-21.66%	-21.24%	-21.30%	-21.49%	-21.49%
-4.00%	-18.42%	-17.33%	-16.99%	-17.04%	-17.19%	-17.19%
-3.00%	-13.81%	-13.00%	-12.74%	-12.78%	-12.89%	-12.89%
-2.00%	-9.19%	-8.66%	-8.50%	-8.52%	-8.60%	-8.60%
-1.00%	-4.58%	-4.33%	-4.25%	-4.26%	-4.30%	-4.30%
0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
1.00%	4.58%	4.33%	4.25%	4.26%	4.30%	4.30%
2.00%	9.15%	8.66%	8.50%	8.52%	8.60%	8.60%
3.00%	13.73%	13.00%	12.74%	12.78%	12.89%	12.89%
4.00%	18.31%	17.33%	16.99%	17.04%	17.19%	17.19%
5.00%	22.88%	21.66%	21.24%	21.30%	21.49%	21.49%

根据上表可以看出，在其他预测参数不变的条件下，未来蛋氨酸价格相对于 22,450.00 元/吨每波动 1%，宁夏紫光对应的净利润的波动幅度为 4.30%左右。

影响蛋氨酸长期价格走势的主要因素是市场的供需关系。从全球蛋氨酸市场来看，出于对行业未来稳定健康发展的判断，各家公司在最近几年都有不同程度的扩大产能，全球蛋氨酸生产装置的设计产能逐年增加，但全球需求量也在不断提高，需求产能比基本保持在 75%至 80%之间，全球市场的蛋氨酸供给量和需求量呈现动态平衡。根据华康评估反映的预测数据，2017 年至 2021 年，全球蛋氨酸市场仍将保持供求关系动态平衡，中长期价格仍将保持相对稳定。

从国内蛋氨酸市场看，1995 年至 2016 年，中国蛋氨酸进口量增长 638.97%，年化增速为 9.99%，蛋氨酸进口量增加的背后，是国内养殖业的高速发展带来的需求。根据海关进出口数据和博亚和讯公开数据，2011 年至 2016 年，中国蛋氨酸市场的进口、出口、生产量和表观消费量情况如下（数量：万吨）：

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年
----	--------	--------	--------	--------	--------	--------

进口数量	15.74	17.88	15.33	14.87	17.06	18.18
出口数量	0.14	0.29	0.53	0.67	3.83	6.01
国内生产量	0.79	1.25	2.50	4.50	8.84	14.24
表观消费量	16.39	18.84	17.30	18.70	22.06	26.41
对外依存度	96.03%	94.87%	88.64%	79.53%	77.32%	68.83%
自给率	4.82%	6.65%	14.45%	24.07%	40.06%	53.91%

注：1、表中数量均为折固后的数量，折固后数量=固体蛋氨酸数量+液体蛋氨酸数量*0.88；

2、表观消费量=进口数量-出口数量+生产量，一般用来反映国内需求量。

3、对外依存度=进口数量/表观消费量；

4、自给率=国内生产量/表观消费量。

2016 年，中国蛋氨酸进口量为 18.18 万吨，创 5 年来新高，同比上涨 6.58%。在 2010 年重庆紫光 1 万吨蛋氨酸工业化示范装置投产前，国内市场基本全部依靠进口。随着宁夏紫光和安迪苏的产能逐步释放，国内生产量快速增长，对外依存度逐年下降，自给率逐年提升。2016 年，国内生产量为 14.24 万吨，表观消费量为 26.41 万吨，对外依存度为 68.83%，自给率为 53.91%。虽然国内产能逐步进入市场，但国内进口量仍在加大，表明国内市场需求依然旺盛，据博亚和讯预计未来中国蛋氨酸市场需求还将以 10% 的速度高速增长。

未来，随着国内本土企业在蛋氨酸生产技术、工艺和研发水平方面的不断提升，加之充分利用劳动力成本低、地理位置优势，更低的物流成本，较低的生产成本，更快的客户需求响应速度，无须通关等待时间、货期较短等一系列优势，更能有效降低客户供应链成本，有望进一步提高进口替代的比例，实现蛋氨酸自给，国内蛋氨酸厂商整体盈利能力将有望进一步提升。

综上，虽然全球蛋氨酸设计产能在逐步增长，但是全球市场的蛋氨酸供给量和需求量仍将保持动态平衡，蛋氨酸中长期价格仍将保持相对稳定。中国蛋氨酸市场需求旺盛，目前对外依存度依然较高，国内蛋氨酸厂商将凭借价格、成本、区域等多方面优势不断推进蛋氨酸产品进口替代的进程，实现蛋氨酸自给，国内蛋氨酸厂商整体盈利规模提升空间较大。因此，宁夏紫光的持续盈利能力不会受到重大不利影响。

同时，为了降低蛋氨酸价格可能下降带来的风险和增强自身的持续盈利能力，宁夏紫光将提高精细化管理水平，不断推进工艺和工程技术进步；通过节

能改造和能源管理，提高企业能源利用率，降低能耗；通过提高自动化水平，降低人工成本；通过供应链管理，降低原材料采购成本；通过多样化的融资方式，降低财务费用；通过物流优化，提升存货管理水平，减少货物中间流转环节，降低物流费用等一系列措施来降低生产成本和费用，从而提升其销售净利率。

三、补充披露单一产品依赖对宁夏紫光持续盈利能力稳定性的影响

2014年至2016年，宁夏紫光生产销售的主要产品为饲料级DL-蛋氨酸，其销售收入占主营业务收入的比重分别为96.84%、95.17%和94.03%，单一产品依赖性较强。根据上述敏感性分析，蛋氨酸实际价格较未来预测价格每变动1%，宁夏紫光当年的净利润将变动4.30%左右。未来蛋氨酸产品价格的波动对宁夏紫光的经营业绩影响较大。

蛋氨酸是必需氨基酸中惟一含有硫的氨基酸，对禽类、鱼类和高产奶牛是第一限制性氨基酸，对猪类是第二限制性氨基酸，对于养殖业至关重要。在过去的几十年里，随着鱼粉资源的枯竭，而蛋氨酸具有经济性与易得性两大优点，蛋氨酸逐渐替代了鱼粉。目前来看，中短期内出现蛋氨酸替代产品的可能性较小。蛋氨酸行业属于技术密集型和资金密集型行业，其行业壁垒较高，呈现寡头竞争格局，市场供需关系处于动态平衡，蛋氨酸市场价格保持相对平稳，行业毛利率较高。在可预计的未来，蛋氨酸行业将保持现有格局，稳步发展。综上，未来蛋氨酸行业发展前景良好，不会对宁夏紫光的持续盈利能力造成重大不利影响。

但若未来出现极端情况，使蛋氨酸价格大幅下跌，将导致宁夏紫光的业务收入减少，影响其盈利能力。上述风险已在《重组报告书》“重大风险提示”之“二、宁夏紫光经营风险”中进行了风险提示。

为了降低现有产品结构单一的经营风险，提高公司的持续盈利能力，宁夏紫光将积极开拓蛋氨酸其他应用市场，除生产用于饲料添加剂的蛋氨酸外，开发用于食品、生物和医药等其他行业的蛋氨酸产品，从而优化公司的业务结构，培育新的利润增长点。

四、补充披露情况

公司已在《重组报告书》“第五节 宁夏紫光的业务与技术”之“一、宁夏

紫光所处行业概况和经营情况分析”之“（四）全球蛋氨酸行业发展趋势和市场需求情况”中补充披露了“全球蛋氨酸最近五年一期的全球需求量、设计产能”。

公司已在《重组报告书》“第五节 宁夏紫光的业务与技术”之“五、主要产品的生产与销售情况”之“（三）主要产品的价格变动情况”中补充披露了“蛋氨酸最近五年一期的价格变动情况”。

公司已在《重组报告书》“第十节 董事会就本次交易对上市公司影响的讨论与分析”之“二、交易标的最近两年财务状况、盈利能力分析”之“（二）经营成果分析”之“1、营业收入的构成和变动分析”中补充披露了“单一产品依赖对宁夏紫光持续盈利能力稳定性的影响”。

五、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：宁夏紫光生产销售的主要产品为饲料级 DL-蛋氨酸，单一产品依赖性较强。在其他预测参数不变的条件下，未来蛋氨酸价格相对于 22,450.00 元/吨每波动 1%，宁夏紫光当年的净利润的波动幅度为 4.30%左右。全球市场蛋氨酸的需求产能比基本保持在 75%至 80%之间，其供给量和需求量呈现动态平衡，蛋氨酸中长期价格仍将保持相对稳定；中国蛋氨酸市场需求旺盛，蛋氨酸产品的进口替代进一步提升了国内蛋氨酸厂商整体盈利规模空间，故不会对宁夏紫光的持续盈利能力造成重大不利影响。同时，为了降低现有产品结构单一的经营风险和增强自身的持续盈利能力，宁夏紫光将通过技术改进、提高管理水平等一系列措施来降低生产成本，并积极开拓蛋氨酸其他应用市场，从而优化公司的业务结构，培育新的利润增长点。

问题 6. 请材料显示：1）2015 年、2016 年 1-7 月，宁夏紫光主营业务毛利率分别为 38.96%、39.04%。同行业可比公司安迪苏 2015 年、2016 年 1-7 月主营业务毛利率分别为 41.3%、51.39%。2）宁夏紫光地处中国西北部，其能源价格及蛋氨酸生产所需主要原料供应充足且具有一定的价格优势；同时人力资源成本等与国外生产厂家相比，也有一定的价格优势；另一方面，由于宁夏紫光蛋氨酸生产技术均为自主研究开发，其设备装置投资额较国外生产厂家同等规模的投资额更低一些。请你公司对比分析宁夏紫光与安迪苏的原料采购价格、人力成本等，补充披露宁夏紫光与安迪苏主要产品蛋氨酸毛利率差异的原因以及合

理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、宁夏紫光与安迪苏蛋氨酸毛利率差异的原因以及合理性

（一）宁夏紫光与安迪苏毛利率情况

2014 年至 2016 年，宁夏紫光与安迪苏主营业务收入及毛利率情况如下表（收入：万元）：

公司	项目	2016 年	2016 年 1-7 月	2015 年	2014 年
宁夏紫光	主营业务收入	151,647.91	65,978.82	113,700.41	2,367.84
	其中：蛋氨酸产品收入	142,598.72	61,999.05	108,206.16	2,292.96
	副产品收入	9,049.19	3,979.77	5,494.25	74.88
	主营业务毛利率	35.43%	39.55%	39.87%	22.21%
	其中：蛋氨酸毛利率	36.14%	40.41%	41.43%	22.06%
公司	项目	2016 年	2016 年 1-6 月	2015 年	2014 年
安迪苏	主营业务收入	1,068,826.31	543,495.61	1,499,574.92	992,015.59
	其中：功能性产品收入	873,415.79	450,090.55	1,031,099.13	808,544.26
	特种产品收入	135,700.97	63,778.66	138,089.43	125,628.00
	其他产品收入	59,709.55	29,626.40	51,068.72	57,843.33
	新材料产品（原蓝星新材产品）	-	-	279,317.63	-
	主营业务毛利率	47.43%	51.39%	41.83%	36.87%
	其中：功能性产品毛利率	47.69%	52.02%	51.69%	35.67%
	特种产品毛利率	49.57%	49.99%	55.40%	46.88%
	其他产品毛利率	38.83%	44.87%	32.48%	31.83%
	新材料产品毛利率	-	-	0.00%	-

注：安迪苏主营收入中，功能性产品包括蛋氨酸、维生素、硫酸铵和硫酸钠，特种产品包括酶制剂、过瘤胃保护性蛋氨酸和有机硒添加剂，其他产品包括二硫化碳、硫酸和粉末加工服务等。

（二）宁夏紫光与安迪苏毛利率差异及合理性分析

1、产品结构不同导致毛利率存在差异

宁夏紫光主要生产蛋氨酸产品，报告期内蛋氨酸产品收入占其主营业务收入

的比例达 94%以上。安迪苏产品种类较多，除主要产品蛋氨酸外，还有维生素、酶制剂、过瘤胃保护性蛋氨酸、有机硒添加剂及其他产品，其蛋氨酸等功能性产品占其主营业务收入比例在 82%以上，产品结构的不同导致两公司毛利率存在差异。

2、因生产工艺不同导致毛利率存在差异

安迪苏生产的蛋氨酸分为液体蛋氨酸和固体蛋氨酸，其中固体蛋氨酸总产能为 11 万吨/年，占其蛋氨酸总产能的 27.85%，液体蛋氨酸为 28.5 万吨/年，占其蛋氨酸总产能的 72.15%，固体蛋氨酸占比较小。而宁夏紫光生产的蛋氨酸全部为固体蛋氨酸。由于两种形态的蛋氨酸的工艺流程、生产原料等存在差异，也会导致毛利率存在差异。

液体蛋氨酸是以甲硫基丙醛、氢氰酸、硫酸为原料，进行中间反应及分离后得到液体蛋氨酸；而固体蛋氨酸多以甲硫基丙醛、氰化钠、氨、二氧化碳为原料，反应、分离、纯化后得到蛋氨酸产品。生产工艺的不同，使得生产步骤、能耗、原料投入等存在差异。比如从生产原料看，液体蛋氨酸的生产中不需要氢氧化钠，而固体蛋氨酸的生产成本中氢氧化钠占比约为 15%。由此导致两种工艺下的毛利率存在差异。

3、生产成本构成不同导致毛利率存在差异

安迪苏与宁夏紫光营业成本构成比例见下表：

项目	安迪苏（全部产品）		宁夏紫光（固体蛋氨酸）	
	2014 年度	2013 年度	2016 年度	2015 年度
原材料	70.07%	76.66%	75.36%	82.17%
人工	12.16%	11.29%	8.01%	6.85%
折旧及摊销	10.89%	8.03%	11.22%	8.77%
其他	6.88%	4.02%	5.40%	2.21%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

由上表可以看出，生产成本中安迪苏原材料占比低于宁夏紫光原材料占比。原因一是生产工艺不同导致原料构成及耗用不同，二是采购价格不同导致成本占比不同。由于原材料构成及占比涉及企业的生产工艺，属于商业秘密，安迪苏并未完全披露其原材料构成及占比，因此无法具体对比分析因原材料构成不同导致

的毛利率差异。

从采购价格分析，由于安迪苏属于全球第二大蛋氨酸生产企业，行业地位及生产规模领先于宁夏紫光，其在原材料采购环节由于采购量较大可能取得较强的议价能力及规模优势，可能取得较低成本的原材料。宁夏紫光由于地处资源相对丰富的西部地区，在采购价格、运输成本等方面也较在其他地区有相对优势。两家公司由于各自的特点均具有自己的优势。

安迪苏人工成本占比远高于宁夏紫光，主要是由于安迪苏生产基地分布于法国（科芒特里 Commentry、理诺士 LesRoches、鲁西荣 Roussillon 和拉罗谢尔 LaRoche）、西班牙（布尔戈斯 Burgos）及中国南京。而宁夏紫光生产地位于中国西部城镇，人力成本远低于发达国家，也比中国东部南京要低。由于安迪苏并未披露其生产蛋氨酸产品的人数或人工成本，根据其 2016 年年报中披露了公司总人数，以当年“应付职工薪酬”本年增加额与期末人员数量对比得出，安迪苏单位人工薪酬为 59.08 万元/年，而宁夏紫光 2016 年单位人工薪酬为 6.03 万元/年，相差近 10 倍，宁夏紫光在人工成本方面占有明显优势。安迪苏与宁夏紫光人工薪酬对比如下表：

公司	项目	2016 年
安迪苏	期末员工人数（人）	1,864
	“应付职工薪酬”本年增加额（万元）	110,130.18
	单位人工薪酬（万元/年）	59.08
宁夏紫光	期末员工人数（人）	1,477
	“应付职工薪酬”本年增加额（万元）	8,903.51
	单位人工薪酬（万元/年）	6.03

4、规模效应及协同效应导致产品成本降低、毛利率提高

安迪苏是专注于研发、生产和销售动物营养添加剂的全球知名企业，拥有超过 75 年生产和研发经验，主要产品有蛋氨酸、维生素、酶制剂等动物营养添加剂，向全球 140 多个国家超过 2,600 名客户提供动物营养添加剂解决方案。根据公开披露的财务数据，2014 年、2015 年、2016 年 1-6 月、2016 年安迪苏“功能性产品”的销售收入分别为 808,544.26 万元、1,031,099.13 万元及 450,090.55 万元及 873,415.79 万元。2014 年、2015 年、2016 年 1-7 月、2016 年宁夏紫光蛋氨

酸产品的销售收入分别为 2,292.96 万元、108,206.16 万元、61,999.05 万元及 142,598.72 万元。

可见安迪苏销售规模是宁夏紫光 6 倍以上，规模较大的公司具有规模效应，公司单位产量所负担的固定成本较小，从而毛利率较高。

安迪苏产品线丰富，可为客户提供动物营养添加剂整体解决方案，其不同产品间可能存在协同效应。各产品间在采购、生产及销售环节都可能产生协同效应而提升盈利水平。

5、其他因素导致的毛利率差异

2014 年、2015 年、2016 年 1-6 月、2016 年，安迪苏“功能性产品”毛利率分别为 35.67%、51.69%、52.02%、47.69%。可以看出 2015 年及以后安迪苏“功能性产品”毛利率有了大幅提高，根据安迪苏公开披露的信息，其主要原因如下：

（1）2015 年，由于蛋氨酸供应短缺使得价格达到超乎寻常的高位，安迪苏顺势推动蛋氨酸销售，使功能性产品收入增长 28%；同时由于公司内部严格的成本控制和国际原油价格的下降，使得营业成本总额下降 4%，营业收入上升和营业成本下降使毛利率上升至 51.69%。

（2）2016 年 1-6 月，蛋氨酸市场供求关系趋于平衡，蛋氨酸价格平稳下降。在该期间内受益于南京工厂二期工程的完工达到满负荷生产水平带来的额外生产能力，以及原油价格走低、强势美元助力原材料成本下降，以及工厂良好运行，使得营业成本因此降低了 12%；同时功能性产品中的维生素产品价格上升对毛利率产生了积极影响；以及在 2015 年置出原蓝星新材业务后，使得 2016 年 1-6 月营业收入下降 33%，而对应的营业成本则下降了 50%，变相提高了留存产品的毛利率。由此使得安迪苏功能性产品毛利率在 2016 年 1-6 月份仍然维持在了 52.02%。

（3）2016 年度安迪苏功能性产品毛利率比 2015 年度下降了 4.00%，主要是由于蛋氨酸产品在经过达到历史高位的 2015 年之后，2016 年度蛋氨酸价格下降，由此导致了营业收入下降 15%，由于安迪苏实施了强劲的成本控制和严格的工厂管理，再加上积极的外部因素（美元/欧元汇率影响及原油价格走低、原材料成本下降），营业成本总额下降了 8%，同时由于硫酸铵、硫酸钠等副产品业务取得了较高的盈利性，因此使得功能性产品的毛利率下降了 4.00%。

可见安迪苏“功能性产品”毛利率在 2015 年及 2016 年的大幅提高主要是由于产品价格提升及原材料等营业成本的降低所致。

宁夏紫光一期 5 万吨项目于 2014 年 12 月开始批量生产,2015 年 1-8 月产能释放较慢,并未抓住蛋氨酸价格上涨的时机,同时由于产能未完全释放,使得设备折旧等单位成本较高,影响了毛利率。

综上所述,虽然安迪苏与宁夏紫光都以蛋氨酸产品为主,但由于在公司规模、产品构成、生产工艺、生产成本构成、原料明细、采购方式及价格、人工等方面存在较大差异,从而导致其销售收入、生产成本存在诸多影响因素,因此其毛利率存在差异是合理的。

二、补充披露情况

以上内容已在《重组报告书》“第十节 董事会就本次交易对上市公司影响的讨论与分析”之“二、交易标的最近两年财务状况、盈利能力分析”之“（二）经营成果分析”之“7、盈利能力分析”中进行补充披露。

三、中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:由于宁夏紫光和安迪苏在公司规模、产品构成、生产工艺、生产成本构成、原料明细、采购方式及价格、人工等方面存在较大差异,以及规模效应及协同效应的影响,因此两者的毛利率存在差异是合理的。

2、会计师核查意见

经核查,会计师认为:宁夏紫光由于在行业地位上及生产规模、产品结构、销售对象等方面与安迪苏都存在较大的差异和差距,多种因素最终导致蛋氨酸毛利率比安迪苏功能性产品低。

问题 7. 申请材料显示,报告期各期末,宁夏紫光存货中备品备件占期末存货总额的比例较高,占比分别为 63.15%、52.17%和 41.16%,金额分别为 6,641.98 万元、7,649.67 万元、9,701.59 万元。备品备件主要是蛋氨酸生产设备上的易损件和易腐蚀件,以及设备日常维护中需要更换的零配件。请你公司:1) 补充披露备品备件的具体情况,包括但不限于存货跌价准备情况、市场价格波动等

情况。2) 结合上述情形, 补充披露存货备品备件存货跌价准备计提的充分性。
请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复:

一、备品备件的具体情况

1、备品备件的构成明细

2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日、2016 年 7 月 31 日和 2016 年 12 月 31 日, 宁夏紫光存货中备品备件金额分别为 6,641.98 万元、7,649.67 万元、9,701.59 万元和 10,440.39 万元, 占期末存货总额的比例分别为 63.15%、52.17%、41.16%和 33.03%, 备品备件的组成明细如下(金额: 万元; 比例: %):

项目	2016.12.31		2016.7.31		2015.12.31		2014.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
专用设备备件	1,594.19	15.27	793.95	8.18	966.20	12.63	303.98	4.58
通用机械配件	1,687.89	16.17	1,652.91	17.04	653.23	8.54	491.96	7.41
金属材料	1,515.22	14.51	1,479.78	15.25	2,303.99	30.12	2,200.03	33.12
贵金属	2.86	0.03	451.18	4.65	2.86	0.04	-	-
非金属物	382.42	3.66	349.38	3.60	132.89	1.74	79.42	1.20
电工产品	1,848.98	17.71	1,801.71	18.57	900.60	11.77	1,252.82	18.86
电子器件	209.08	2.00	170.34	1.76	112.07	1.46	76.36	1.15
五金杂类	2,637.74	25.26	2,392.21	24.66	1,695.49	22.16	1,921.48	28.93
包装材料	243.61	2.33	266.83	2.75	300.11	3.92	77.20	1.16
低值易耗品	217.94	2.09	246.52	2.54	161.52	2.11	61.70	0.93
燃油料	100.46	0.96	96.76	1.00	60.90	0.80	27.15	0.41
辅助原料	-	-	-	-	359.80	4.70	149.88	2.26
合计	10,440.39	100.00	9,701.59	100.00	7,649.67	100.00	6,641.98	100.00

上述备品备件金额均为原值, 未计提存货跌价准备。

截至 2016 年 12 月 31 日, 备品备件余额为 10,440.39 万元, 与 2016 年 7 月 31 日相比, 增加了 738.80 万元, 主要原因系随着二期项目蛋氨酸设备开始正式投产, 相关备品备件储备量略有增加。宁夏紫光两条蛋氨酸生产线累计设备投资 19.77 亿元, 由于整套生产线均为自行设计制造, 且多为非标设备, 生产线中需

要大量管道、阀门、仪器仪表、五金器具等，且损耗率较高，因此公司会根据使用量及损耗率常备该类备品备件。截至 2016 年 12 月 31 日，备品备件余额为 10,440.39 万元，约占生产设备总投入的 5%，符合实际业务需求。

由于蛋氨酸生产线工艺流程较长，涉及 11 个生产单元，机器设备规格型号复杂，其中特殊专用设备属于非标设备，需要专门定制，且定制周期一般较长，因此在采购时至少富裕出 2-3 个（套），相应维修用备品备件规格型号众多，单位价值较小。截至 2016 年 12 月 31 日，备品备件规格多达 19,162 种，平均每种规格的价值仅为 0.54 万元。余额较大的备品备件主要为五金杂类、电工产品、通用机械设备、金属材料、专用设备备件。其中：

（1）五金杂类：主要为通用的五金管件、阀件、法兰件、支座、软管等备件，按品种分类共有 900 多种，按照规格分类有 3,200 多种；

（2）电工产品：主要为通用的开关、电缆、线圈、灯管、插座、电机等备件，按品种分类共有 600 多种，按照规格分类有 2,100 多种；

（3）通用机械配件：主要为通用的轴承、螺栓、压力表、液位计、流量计、截止阀等备件，按品种分类共有 470 多种，按照规格分类有 3,000 多种；

（4）金属材料：主要为各种管材、板材、型材，按品种分类共有 60 多种，按照规格分类有 560 多种；

（5）专用设备备件：主要为通用的曲轴、减速器、活塞、各类膜件等备件，按存货品种分类共有 900 多种，按照规格分类有 4,100 多种。

2、储备一定数量备品备件的必要性

（1）宁夏紫光因精细化工行业特性及装置特点，需要根据损耗率配备适量的备品备件以用于检修、抢险检修，保障生产连续进行及生产故障及时处理。

（2）宁夏紫光蛋氨酸生产装置管道多、阀门多、仪器仪表复杂，生产过程中易损易耗，备品备件更换频繁。

（3）宁夏紫光蛋氨酸生产装置非标设备多，尤其特殊材料的定制加工制造周期较长，部分设备属于国外进口设备，相应的备品备件采购周期较长，因此需要进行提前储备。

3、备品备件存货跌价准备计提情况

宁夏紫光备品备件均为日常生产设备维修需要而储备，并非以出售为目的而

持有，且其使用具有周期性及频繁性，不存在陈旧过时、闲置等情形。截至 2016 年底，宁夏紫光备品备件金额为 10,440.39 万元，在 2016 年度备品备件使用量为 4,000.00 万元左右，随着蛋氨酸二期项目的量产，2017 年的备品备件消耗量将会增加，备品备件的周转率在合理范围。根据企业会计准则规定，用于生产而持有的材料等，用其生产的产成品的可变现净值高于成本的，则该材料仍然应当按成本计量。此外，备品备件保存良好，不存在毁损的情形，均可正常使用。因此，基于备品备件的持有目的、周转率和保存良好等情形，该类备品备件不存在减值的迹象，无需计提减值准备。

4、备品备件市场价格波动情况

备品备件的市场价格随时处于波动之中，由于材质、市场供求等方面的不同，不同备品备件的价格变动趋势也存在较大区别；此外，部分备品备件属于专用件或定制件，不存在活跃的交易市场，无法获取可比价格。因此，由于备品备件的持有目的是为了生产所需而不是为了出售，其价值均以成本计量，市场价格波动对其账面价值的计量没有影响。

二、备品备件存货跌价准备计提的充分性

根据《企业会计准则第 1 号——存货》第十六条规定：企业确定存货的可变现净值，应当以取得的确凿证据为基础，并且考虑持有存货的目的、资产负债表日后事项的影响等因素。用于生产而持有的材料等，用其生产的产成品的可变现净值高于成本的，则该材料仍然应当按成本计量；材料价格的下降表明产成品的可变现净值低于成本的，该材料应当按照可变现净值计量。

从备品备件的内在属性来看，其作用主要表现在：一是通过对资产磨损和损耗而转移到制造成本最终转移到产品成本中；二是确保生产设备能够正常使用最终实现公司盈利水平。因此，根据内在属性分析，备品备件属于会计准则中“用于生产而持有的材料”，如果用其生产的产成品的可变现净值高于成本的，则该材料仍然应当按成本计量，无需计提减值准备。2015 年和 2016 年，宁夏紫光主要产品蛋氨酸的毛利率分别为 41.43%和 36.14%，基于产成品的可变现净值远高于成本，故备品备件作为用于生产而持有的材料，无需计提减值准备。此外，根据实地盘点，备品备件不存在毁损情形，均可正常使用。

综上，充分考虑到：（1）宁夏紫光持有备品备件的目的用于再生产；（2）

生产出的产成品蛋氨酸毛利率较高、可变现净值高于成本；以及（3）备品备件保管状态良好等方面，宁夏紫光持有的备品备件不存在减值迹象，无需计提减值准备。

三、补充披露情况

以上内容已在《重组报告书》“第十节 董事会就本次交易对上市公司影响的讨论与分析”之“二、交易标的最近两年财务状况、盈利能力分析”之“（一）财务状况分析”之“1、资产结构分析/（1）流动资产/（IV）存货”中进行补充披露。

四、中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：由于宁夏紫光持有备品备件的目的是用于再生产，而不是出售；生产出的产成品蛋氨酸毛利率较高、可变现净值高于成本；根据实地盘点，备品备件保存良好，不存在毁损情形，宁夏紫光持有的备品备件不存在减值迹象，无需计提减值准备。

2、会计师核查意见

经核查，会计师认为：宁夏紫光持有备品备件的目的是用于再生产，而不是出售；生产出的产成品蛋氨酸毛利率较高、可变现净值高于成本；同时，根据实地盘点，备品备件保管良好，不存在毁损情形，因此，宁夏紫光持有的备品备件不存在减值迹象，无需计提减值准备。

问题 8. 申请材料显示：1）各报告期末，宁夏紫光其他流动资产余额分别为 8,682.22 万元、7,960.15 万元、8,971.85 万元。2）报告期内，宁夏紫光营业税金及附加分别为 0.43 万元、0 万元和 0 万元，金额较小的原因主要是为了蛋氨酸一期和二期项目建设需要，宁夏紫光采购了大量的机器设备和其他工程物资，导致存在较大金额的待抵扣增值税进项税额，致使当期缴纳的流转税及附加的金额较小。请你公司：1）补充披露宁夏紫光其他流动资产的明细情况。2）结合宁夏紫光报告期内待抵扣增值税进项税额、销项税额的具体情况，补充披露宁夏紫光报告期内营业税金合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、宁夏紫光其他流动资产的明细情况

2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日、2016 年 7 月 31 日和 2016 年 12 月 31 日，宁夏紫光其他流动资产余额分别为 8,682.22 万元、7,960.15 万元、8,971.85 万元和 4,548.92 万元，占总资产比例分别为 3.97%、2.28%和 2.53%和 1.20%，其他流动资产明细组成如下（金额：万元）：

项目	2016.12.31	2016.7.31	2015.12.31	2014.12.31
留抵增值税—进项税	4,435.89	8,956.60	7,922.79	8,655.77
保险费	71.54	15.25	37.36	26.44
公租房租金	41.49	-	-	-
合计	4,548.92	8,971.85	7,960.15	8,682.22

各期末，宁夏紫光其他流动资产余额中主要为留抵增值税—进项税、保险费及公租房租金。其中增值税留抵税额分别为 8,655.77 万元、7,922.79 万元、8,956.60 万元和 4,435.89 万元，主要是由于宁夏紫光蛋氨酸一、二期生产线建设时，采购大批机器设备和其他工程物资，从而取得大量的增值税专用发票留待抵扣；待摊销的保险费分别为 26.44 万元、37.36 万元、15.25 万元和 71.54 万元，主要为待摊销的财产保险费；公租房租金 2016 年末金额为 41.49 万元，主要为预付的待之后摊销的公租房租金费用。

二、宁夏紫光报告期内营业税金合理性

营业税金及附加包括营业税、附加税费，附加税费主要包括按当期缴纳的增值税、营业税等流转税作为税基，按照税法规定的税率计提的城市维护建设税、教育费附加和地方教育费附加等。

1、报告期内增值税的缴纳情况

2014 年度、2015 年度、2016 年 1-7 月、2016 年度，宁夏紫光增值税各明细项目列示如下（金额：万元）：

增值税明细项目	2014 年初	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-7 月	累计余额	2016 年末	2016 年末累计
年初留抵税额	-	-1,220.41	-8,655.77	-7,922.79	-	-7,922.79	
销项税额	-	874.17	19,060.54	9,215.00	29,149.71	19,857.42	39,792.13
减：进项税额	1,220.29	8,345.59	19,134.47	12,420.73	41,121.08	22,793.28	51,493.63

加：出口退税	-	-	614.46	1,597.42	2,211.88	4,651.68	5,266.15
加：进项税额 转出	-	36.05	192.46	574.51	803.02	1,771.08	1,999.59
减：减免费款	0.12	-	-	-	0.12		0.12
增值税留抵税 额期末余额	-1,220.41	-8,655.77	-7,922.79	-8,956.60	-8,956.60	-4,435.89	-4,435.89

(1) 销项税额

宁夏紫光为增值税一般纳税人，应税收入主要有营业收入及资金利息收入，其中国内销售收入按 17%计提销项税，国外销售收入按 13%享受出口退税，收取的资金利息收入按 6%缴纳增值税。2014 年度、2015 年度、2016 年 1-7 月、2016 年度，宁夏紫光计提的销项税分别为 874.17 万元、19,060.54 万元、9,215.00 万元、19,857.42 万元。

(2) 进项税额

由于蛋氨酸一、二期生产线建设，宁夏紫光采购了大量的机器设备和其他工程物资，同时生产采购原辅料基本都取得了增值税专用发票，故可抵扣增值税进项税额较大，截至 2016 年 7 月 31 日，累计取得进项税额 41,121.08 万元，截至 2016 年 12 月 31 日，累计取得进项税额 51,493.63 万元。

(3) 出口退税及进项税额转出

2014 年度、2015 年度、2016 年 1-7 月、2016 年度，宁夏紫光经税务局审定的实现国外出口销售收入的金额分别为 0 万元、4,726.64 万元、12,287.83 万元、35,782.19 万元，按照 13%税率计提出口退税 0 万元、614.46 万元、1,597.42 万元、4,651.68 万元；同时根据国外出口销售收入按照 4%税率计算进项税额转出 0 万元、189.07 万元、491.51 万元、1,431.29 万元。进项税额转出的其他金额主要是由于发票作废、已认证发票的采购用于职工福利情况等转出。

(4) 减免税款

减免税款 0.12 万元是由于宁夏紫光于 2013 年初次购买税控设备支付的费用，可凭购买增值税税控系统专用设备取得的增值税专用发票，在增值税应纳税额中全额抵减（抵减额为价税合计额）。由于宁夏紫光的增值税一直有大额的留抵税额，故形成减免税款。

综上，由于 2014 至 2016 年是宁夏紫光蛋氨酸一、二期生产线建设期，机器

设备、工程物资及原材料采购时均取得了增值税抵扣发票，并且进项税额大于销项税额，因此，报告期内宁夏紫光无需缴纳增值税，也无需计提和缴纳增值税对应的附加税费。

2、报告期内，营业税的缴纳情况

2014 年度缴纳的营业税金及附加 0.43 万元是由于 2014 年 5 月宁夏紫光 300 名新员工参加劳动就业局职业技能鉴定培训，根据就业局职业技能鉴定中心规定，对参加人员给予 12.90 万元奖励，宁夏紫光在地税局代开培训费发票而形成。

综上，结合宁夏紫光报告期内待抵扣增值税进项税额、销项税额的具体情况，宁夏紫光报告期内营业税金的计提和缴纳合理、准确。

三、补充披露情况

以上内容已在《重组报告书》“第十节 董事会就本次交易对上市公司影响的讨论与分析”之“二、交易标的最近两年财务状况、盈利能力分析”之“（一）财务状况分析”之“1、资产结构分析/（1）流动资产/（V）其他流动资产”中进行补充披露。

四、中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：由于 2014 至 2016 年是宁夏紫光蛋氨酸一、二期生产线建设期，机器设备、工程物资及原材料采购时均取得了增值税抵扣发票，并且进项税额大于销项税额，因此，报告期内宁夏紫光无需缴纳增值税，也无需计提和缴纳增值税对应的附加税费。公司在 2014 年度缴纳的营业税金及附加 0.43 万元是由于培训费服务收入而缴纳营业税及附加税费，具有合理性。因此，报告期内宁夏紫光营业税金的计提和缴纳合理、准确。

2、会计师核查意见

经核查，会计师认为：由于 2014 至 2016 年是宁夏紫光蛋氨酸一、二期生产线建设期，机器设备、工程物资及原材料采购时均取得了增值税抵扣发票，并且进项税额大于销项税额，因此，报告期内宁夏紫光无需缴纳增值税，也无需计提和缴纳增值税对应的附加税费。宁夏紫光报告期内待抵扣增值税进项税额金额准确，报告期内营业税金列报合理。

问题 9. 申请材料显示，报告期各期末，宁夏紫光应付账款分别为 50,274.56 万元、33,643.78 万元和 48,977.30 万元，占总债务的比例分别为 28.40%、11.94% 和 17.12%。宁夏紫光应付账款主要为应付原材料采购货款及应付工程及设备采购款。请你公司补充披露宁夏紫光各报告期末应付原材料采购货款的余额情况，并说明合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、各期末宁夏紫光应付账款余额变动情况及合理性

1、宁夏紫光应付账款余额的明细情况

2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日、2016 年 7 月 31 日和 2016 年 12 月 31 日，宁夏紫光应付账款余额的明细情况如下（金额：万元；比例：%）：

款项性质	2016.12.31		2016.7.31		2015.12.31		2014.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
原辅料款项	13,278.09	26.93	10,601.02	21.64	4,929.89	14.65	676.58	1.35
工程及设备款项	33,988.84	68.94	37,172.07	75.90	26,495.66	78.75	49,154.87	97.77
运费以及其他	2,037.98	4.13	1,204.20	2.46	2,218.23	6.59	443.11	0.88
合计	49,304.91	100.00	48,977.30	100.00	33,643.78	100.00	50,274.56	100.00

由上表可以看出，宁夏紫光应付账款主要由应付原辅料、应付工程及设备款项、应付运费及其他组成，其中应付“工程及设备款项”占比逐年降低，应付“原辅料款项”及“运费以及其他”金额及占比则逐年提高。

随着宁夏紫光蛋氨酸一、二期工程的开工建设及逐渐完工，应付账款中“工程及设备款项”也逐步减少，由 2014 年末的 97.77%逐步减少至 78.75%、75.90% 及 2016 年末的 68.94%；与之相对应，随着项目的建成及产能的释放，公司产量、销量逐步提高，所支付的原料、辅料及运费逐年增加，在期末该类项目余额占比也逐年提高，其中应付原辅料款项余额由 2014 年末的 676.58 万元增加至 2016 年末的 13,278.09 万元，应付运费及其他余额也由 2014 年末的 443.11 万元增加至 2016 年末的 2,037.98 万元。

由上可见，宁夏紫光应付账款明细组成的变动符合公司发展的阶段性特点及业务实质。

2、各期末应付账款余额账龄情况

2014 年 12 月 31 日，宁夏紫光应付账款的账龄如下（金额：万元）：

款项性质	1 年以内	1-2 年	合计
原辅料款项	676.58	-	676.58
工程以及设备款项	48,948.25	206.62	49,154.87
运费以及其他	441.63	1.49	443.11
合计	50,066.46	208.11	50,274.56
账龄占比	99.59%	0.41%	100.00%

2015 年 12 月 31 日，宁夏紫光应付账款的账龄如下（金额：万元）：

款项性质	1 年以内	1-2 年	2-3 年	合计
原辅料款项	4,926.47	3.42	-	4,929.89
工程以及设备款项	24,404.13	2,082.30	9.22	26,495.66
运费以及其他	2,218.21	0.02	0.01	2,218.23
合计	31,548.81	2,085.74	9.23	33,643.78
账龄占比	93.77%	6.20%	0.03%	100.00%

2016 年 7 月 31 日，宁夏紫光应付账款的账龄如下（金额：万元）：

款项性质	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上	合计
原辅料款项	10,527.43	70.27	3.33	-	10,601.02
工程以及设备款项	33,178.06	3,421.00	563.98	9.04	37,172.07
运费以及其他	1,203.83	0.35	0.01	0.01	1,204.20
合计	44,909.32	3,491.61	567.32	9.04	48,977.30
账龄占比	91.69%	7.13%	1.16%	0.02%	100.00%

从以上各期末应付款项余额款项性质及账龄分布来看，余额主要是应付工程及设备款，账龄基本在一年以内，符合业务现状。

（1）2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日和 2016 年 7 月 31 日，应付原辅料款项余额分别为 676.58 万元、4,929.89 万元和 10,601.02 万元，分别占应付账款余额的 1.35%、14.65%和 21.64%，呈逐渐递增趋势，主要系宁夏紫光 2014 年 12 月开始批量生产，正常投产后需采购大量的原辅料。2015 年度采购原辅料总额 31,413.86 万元、2016 年 1-7 月采购原辅料总额 22,084.45 万元，宁夏紫光对

该类采购的支付进度一般为：预付货款后发货，货到验收合格并收到发票后滚动付款，付款周期一般为 1-3 个月左右。根据付款进度，上述应付原辅料余额合理。

(2) 2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日和 2016 年 7 月 31 日，应付工程及设备款余额分别为 49,154.87 万元，26,495.66 万元和 37,172.07 万元、分别占应付账款余额的 97.77%、78.75%和 75.90%。应付工程及设备款余额较大，主要是由于宁夏紫光自 2013 年成立以来，开始修建厂房及陆续建设一二蛋氨酸生产线，工程总投入约 25 亿元，截至 2016 年 7 月 31 日，实际发生的固定资产及在建工程投入 24.15 亿元，应付未付的工程及设备款余额 3.72 亿元，占工程总投入的 15.39%。对于工程和设备类的采购的支付进度一般为：首先根据合同约定支付部分定金（比例一般为 30%），发货前支付发货款（比例一般为 30%-45%），安装调试合格后再支付部分货款（比例一般为 15%-30%），剩余部分作为质保金（比例一般为 10%）在安装调试合格一年后无质量问题再行支付。根据付款进度，上述应付工程及设备款余额合理。

(3) 2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日和 2016 年 7 月 31 日，应付运费等其他款项余额分别为 443.11 万元、2,218.23 万元和 1,204.20 万元，分别占应付账款余额的 0.88%、6.59%和 2.46%，主要系产成品运费余额。宁夏紫光为销售需要，在全国设有 13 个库房，蛋氨酸产出后，根据供货需求将蛋氨酸运送至外地库房待售，便于及时送货至客户。2015 年度和 2016 年 1-7 月分别发生运费总额 3,568.02 万元和 2,266.85 万元。对于运费的支付进度一般为：每月月底运输公司提供运输台账，宁夏紫光根据运输公司提供的不同地域和路段，按照每公里每吨确定不同的运费单价进行计算，核实无误后告知物流公司，物流公司在次月开具发票进行结算，宁夏紫光在收到发票后滚动付款，一般账期为 2-5 月。根据付款进度，上述运费余额合理。

3、截至 2016 年 12 月 31 日应付账款的情况

款项性质	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上	合计
原辅料款项	13,211.15	56.18	10.76	-	13,278.09
工程以及设备款项	30,464.31	2,956.85	559.89	7.80	33,988.84
运费以及其他	2,021.60	15.94	0.43	0.01	2,037.98
合计	45,697.06	3,028.97	571.08	7.8	49,304.91

账龄占比	92.68%	6.14%	1.16%	0.02%	100.00%
------	--------	-------	-------	-------	---------

(1)2016 年 12 月 31 日应付账款余额与 2016 年 7 月 31 日相比,增加 327.61 万元,增幅不大。其中应付原材料款增加 2,677.07 万元,系四季度二期生产线投产后产能增加,导致原辅料采购量加大,根据付款周期相应应付款余额增加;工程及设备款余额减少 3,183.23 万元,系随着二期工程的竣工,根据合同约定逐步支付工程款,余额逐渐减少;运费及其他增加 833.78 万元,主要系运费增加,根据 2-5 个月付款周期,属于正常余额。

(2) 2016 年 12 月 31 日,账龄在 1 年以内的应付账款余额占比为 92.68%,符合业务现状。

三、补充披露情况

以上内容已在《重组报告书》“第十节 董事会就本次交易对上市公司影响的讨论与分析”之“二、交易标的最近两年财务状况、盈利能力分析”之“（一）财务状况分析”之“2、负债结构分析/（2）应付账款”中进行补充披露。

四、中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:随着宁夏紫光蛋氨酸一、二期工程的开工建设及逐渐完工,应付账款中“工程及设备款项”逐步减少;与之相对应,随着项目的建成及产能的释放,公司产量、销量逐步提高,所支付的原料、辅料及运费逐年增加,在期末该类项目余额占比也逐年提高。因此,宁夏紫光各期末应付原辅料款项余额及应付工程及设备款项余额,与实际经营情况相符,符合公司付款进度要求,具有合理性。

2、会计师核查意见

经核查,会计师认为:经分析宁夏紫光各报告期末应付原材料采购货款的余额情况及账龄分布情况,结合各大类购买商品、接受劳务的付款方式及付款进度,期末应付原材料采购货款的余额合理。

问题 10. 申请材料显示:1) 各报告期内,宁夏紫光财务费用分别为 1,203.65 万元、9,597.78 万元、4,645.07 万元。宁夏紫光各报告期末长期借款余额分别为

66,950 万元、119,900 万元、146,780 万元。2) 宁夏紫光 2015 年、2016 年 1-7 月加权平均净资产收益率分别为 46.87%、22.52%。3) 宁夏紫光两条生产线的投产时间分别为 2014 年 10 月、2016 年 8 月。请你公司：1) 结合宁夏紫光两条生产线的开工时间、完工时间、期间专项借款情况，补充披露宁夏紫光两条生产线财务费用资本化金额的准确性。2) 结合同行业可比公司情况，补充披露宁夏紫光 2015 年、2016 年 1-7 月加权平均净资产收益率的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、宁夏紫光两条生产线财务费用资本化金额的准确性

1、宁夏紫光两条生产线开工、竣工及资本化金额情况

宁夏紫光蛋氨酸一期和二期项目的开工、竣工、达到可使用状态的时间如下：

项目	开工时间	完工时间	达到预定可使用状态时间	停止资本化时点
蛋氨酸一期工程	2013 年 7 月	2014 年 8 月	2014 年 11 月	2014 年 11 月
蛋氨酸二期工程	2015 年 6 月	2016 年 7 月	2016 年 9 月	2016 年 9 月

建设期内，宁夏紫光两条生产线财务费用资本化金额明细如下(金额：万元)：

项目	2014 年	2015 年	2016 年 1-7 月	2016 年 8-9 月
一期工程资本化金额	2,938.47	-	-	-
二期工程资本化金额	-	356.42	2,990.43	1,151.76
合计：	2,938.47	356.42	2,990.43	1,151.76

(1) 蛋氨酸一期项目

宁夏紫光蛋氨酸一期项目于 2013 年 7 月开工建设，2014 年 8 月主要生产设备安装基本安装到位，2014 年 9 月开始设备调试并小量试生产，2014 年 11 月达到批量生产标准，2014 年 12 月开始正式批量生产。

因此，2014 年 11 月底，宁夏紫光办理蛋氨酸一期项目在建工程的预转固，并从 2014 年 12 月开始计提折旧并停止借款利息的资本化。2014 年 1-11 月，一期项目借款利息资本化的金额为 2,938.47 万元。

(2) 蛋氨酸二期项目

宁夏紫光蛋氨酸二期项目于 2015 年 6 月开工建设，2016 年 7 月主要生产设备安装基本安装到位，2016 年 8-9 月进行设备调试及试生产，2016 年 10 月开始正式

批量生产。

因此，2016 年 9 月底，宁夏紫光办理蛋氨酸二期项目在建工程的预转固，并从 2016 年 10 月开始计提折旧并停止借款利息的资本化。2015 年度和 2016 年 1-9 月，宁夏紫光蛋氨酸二期项目借款利息资本化的金额分别为 356.42 万元和 4,142.19 万元（其中 2016 年 1-7 月资本化金额为 2,990.43 万元，2016 年 8-9 月资本化金额为 1,151.76 万元）。

2、宁夏紫光一期 5 万吨蛋氨酸项目借款情况

（1）关联方资金拆借的情况

宁夏紫光一期蛋氨酸工程于 2013 年 7 月开工建设，在项目建设初期，主要由关联方紫光化工为其代付工程款项，宁夏紫光按照应付紫光化工期末月平均余额与同期银行贷款基准利率计算代垫资金的利息。2014 年 1-11 月，累计应付紫光化工占用资金利息资本化金额为 841.56 万元。

（2）专项借款情况

宁夏紫光自 2014 年 1 月开始陆续取得银行专项借款，专门用于一期工程建设及工程设备采购。2014 年度向工商银行中卫支行累计取得专项借款 3.0 亿元，向建设银行中卫支行累计取得专项借款 4.5 亿元，一期工程累计取得银行专项借款 7.5 亿元。上述借款自借款开始日起至 2014 年 11 月，借款费用全部资本化计入在建工程，2014 年 1-11 月累计利息资本化金额为 2,096.92 万元。自 2014 年 12 月开始宁夏紫光将借款利息计入当期财务费用。一期蛋氨酸工程专项借款明细如下（金额：万元）：

贷款单位名称	借款开始日	借款终止日	贷款本金	2014 年度专项借款资本化利息金额	年利率
工商银行中卫支行	2014.5.20	2019.12.10	5,300.00	1,254.76	提款日基准利率上浮 10%
	2014.7.31	2019.12.10	5,000.00		
	2014.10.16	2019.12.10	3,700.00		
	2014.3.11	2019.12.23	9,000.00		
	2014.1.20	2020.1.14	7,000.00		
建设银行中卫支行	2014.9.29	2017.9.29	15,000.00	842.16	基准利率上浮 20%
	2014.6.16	2020.6.16	8,700.00		基准利率上

贷款单位名称	借款开始日	借款终止日	贷款本金	2014 年度专项借款资本化利息金额	年利率
	2014.6.16	2020.6.16	15,000.00		浮 10%
	2014.6.16	2020.6.16	6,300.00		
合计			75,000.00	2,096.92	

3、宁夏紫光二期 5 万吨蛋氨酸项目借款情况

宁夏紫光二期蛋氨酸工程于 2015 年 6 月开工建设，工程建设期间内，分别向重庆农商行丰都支行取得专项借款 4 亿元，向恒丰银行重庆分行取得专项借款 2.5 亿元，向重庆农商行丰都支行取得专项借款 4 亿元，国开发展基金有限公司委托国家开发银行股份有限公司发放委托贷款 2.06 亿元。上述借款自借款开始日至 2016 年 9 月的借款费用全部资本化计入在建工程，2015 年度、2016 年 1-9 月累计利息资本化金额分别为 356.42 万元、4,142.19 万元。自 2016 年 10 月开始宁夏紫光将借款利息计入当期财务费用。蛋氨酸二期工程专项借款明细如下（单位：万元）：

贷款单位名称	借款开始日	借款终止日	贷款本金	2015 年资本化利息金额	2016 年 1-7 月资本化利息金额	2016 年 8-9 月资本化利息金额	年利率
重庆农商行丰都支行	2015.11.20	2022.11.5	20,000.00	320.13	2,227.87	810.13	基准利率上浮 20%
	2015.11.6	2022.11.5	20,000.00				
重庆农商行丰都支行	2016.2.5	2022.11.5	20,000.00	-			基准利率上浮 20%
	2016.3.24	2022.11.5	10,000.00	-			
	2016.6.6	2022.11.5	10,000.00	-			
恒丰银行重庆分行	2015.11.27	2018.11.26	25,000.00	36.29	762.56	215.97	基准利率上浮 10%
国开发展基金有限公司	2016.3.17	2031.3.16	20,600.00	-	-	125.66	1.2%
合计			125,600.00	356.42	2,990.43	1,151.76	

综上，宁夏紫光一期 5 万吨蛋氨酸项目和二期 5 万吨蛋氨酸项目均按照《企业会计准则 17 号-借款费用》的要求计算借款费用资本化金额及费用化金额，符合会计准则要求，金额计算准确。

二、宁夏紫光 2015 年、2016 年 1-7 月加权平均净资产收益率的合理性

2015 年、2016 年 1-7 月宁夏紫光与同行业可比公司净资产收益率情况如下：

公司简称	净资产收益率	
	2016 年 1-7 月 ^{注1}	2015 年度
安迪苏	10.07%	17.6%
梅花生物	4.76%	5.17%
新和成	7.05%	5.74%
金达威	8.49%	7.46%
浙江医药	2.89%	2.46%
中牧股份	4.29%	9.08%
平均值	6.26%	7.92%
宁夏紫光	22.52% ^{注2}	46.87%

注1：由于同行业上市公司未公布2016年1-7月数据，因此取同行业上市公司2016年1-6月数据与宁夏紫光2016年1-7月的数据进行比较。

注2：宁夏紫光为2016年1-7月加权平均净资产收益率

注3：净资产收益率=净利润/[（期初净资产+期末净资产）/2]

宁夏紫光 2015 年、2016 年 1-7 月加权平均净资产收益率分别为 46.87%和 22.52%，高于同行业可比上市公司的平均值。

净资产收益率=总资产净利率×权益乘数，对影响净资产收益率的各项因素进行了比较分析，具体情况如下：

公司简称	成立时间	上市时间	2016 年 1-6 月			2015 年度		
			总资产净利率 (%)	权益乘数	净资产收益率 (%)	总资产净利率 (%)	权益乘数	净资产收益率 (%)
安迪苏	1998.12.25	1999.1.7	7.34	1.25	10.07	11.09	1.26	17.60
梅花生物	1995.2.9	1995.2.17	2.33	2.00	4.76	2.30	2.12	5.17
新和成	1999.4.5	2004.6.25	5.30	1.42	7.05	4.14	1.38	5.74
金达威	2001.6.20	2011.10.28	4.56	2.16	8.49	5.07	1.80	7.46
浙江医药	1997.5.16	1999.10.21	2.33	1.25	2.89	1.96	1.25	2.46
中牧股份	1998.12.25	1999.1.7	2.81	1.66	4.29	6.49	1.31	9.08
平均值	-	-	4.11	1.62	6.26	5.18	1.52	7.92
宁夏紫光 ^注	2013.6.7	-	4.35	5.14	22.52	8.96	5.21	46.87

1								
---	--	--	--	--	--	--	--	--

注1：宁夏紫光的总资产收益率为2016年1-7月的数据（未进行年化），权益乘数和资产负债率为截至2016年7月31日的的数据；上市公司数据取自公开披露的2015年年报和2016年半年报

注2：总资产净利率=净利率/总资产

注3：权益乘数=总资产/[（期初净资产+期末净资产）/2]

由上表可见，宁夏紫光净资产收益率偏高，主要是由于宁夏紫光权益乘数明显高于同行业可比上市公司所致，同时宁夏紫光总资产净利率也高于可比上市公司。以下分别从权益乘数和总资产净利率进行分析：

（1）宁夏紫光的权益乘数高于可比上市公司平均值

因为权益乘数=1/（1-资产负债率）=资产总额/股东权益总额，所以权益乘数与资产负债率成正向关系，资产负债率越高，权益乘数越大。

2015年12月31日和2016年7月31日，宁夏紫光和可比上市公司的资产负债率的具体情况如下：

公司简称	资产负债率	
	2016.6.30	2015.12.31
安迪苏	19.78%	27.22%
梅花生物	50.00%	52.89%
新和成	29.51%	27.47%
金达威	30.26%	32.24%
浙江医药	20.02%	19.81%
中牧股份	39.87%	23.57%
平均值	31.57%	30.53%
宁夏紫光	80.55%	80.81%

宁夏紫光作为非上市公司，与上市公司相比，融资渠道较少，以债权融资为主。此外，由于宁夏紫光处于快速发展阶段，建设一、二期蛋氨酸项目固定资产支出较大，需要大量的资金来满足公司发展的需求。因此，在宁夏紫光成立时间较短，资本积累不充分的情况下，宁夏紫光通过银行借款等负债方式来满足公司发展的资金需求，从而导致公司资产负债率较高，相应权益乘数也较高。在2015年12月31日和2016年7月31日，宁夏紫光的资产负债率分别为80.81%和80.55%，而同行业可比上市公司的资产负债率为30.53%和31.57%，对应的宁夏

紫光的权益乘数分别为 5.21 和 5.14，而同期可比上市公司的权益乘数平均值分别为 1.52 和 1.62。正是由于权益乘数的放大效果，使得宁夏紫光的净资产收益率高于可比上市公司。

(2) 宁夏紫光的总资产净利率高于可比上市公司平均值

宁夏紫光 2015 年、2016 年 1-7 月总资产净利率较可比上市公司同期该指标的平均值分别高出 3.78%、0.24%，说明宁夏紫光具有较强的盈利能力。盈利能力主要体现在公司销售毛利率，宁夏紫光和可比上市公司的毛利率具体情况如下：

公司简称	销售毛利率	
	2016 年 1-6 月	2015 年度
安迪苏	51.39%	41.30%
梅花生物	23.56%	20.33%
新和成	43.22%	27.22%
金达威	39.35%	37.23%
浙江医药	25.20%	16.75%
中牧股份	27.64%	25.91%
平均值	35.06%	28.12%
宁夏紫光	39.04%	38.96%

注1：宁夏紫光的销售毛利率为2015年和2016年1-7月的数据；上市公司数据取自公开披露的2015年年报和2016年半年报

2015 年和 2016 年 1-7 月，宁夏紫光的销售毛利率分别为 38.96%和 39.04%，而同期可比上市公司的销售毛利率的平均值为 28.12%和 35.06%，其中安迪苏毛利率分别为 41.30%和 51.39%，高于宁夏紫光，其总资产收益率为 11.09%和 7.34%，也高于宁夏紫光。宁夏紫光和安迪苏的主要产品均为蛋氨酸，蛋氨酸行业属于资本密集型和技术密集型行业，具有较高的进入壁垒，蛋氨酸全球市场由为数不多的行业优势企业分享并形成一个相对稳定的市场格局。较高的产能集中度和较高的行业进入壁垒，导致蛋氨酸细分行业拥有较高的利润水平。

综上，宁夏紫光作为非上市公司，资金来源以银行贷款为主，导致其资产负债率较高、权益乘数较高，由于权益乘数较大导致的财务杠杆效果，使得净资产收益率高于可比上市公司。同时，由于宁夏紫光主要产品蛋氨酸属于产能集中度

和行业进入壁垒较高的行业，该行业有较强的盈利能力，也使得宁夏紫光总资产净利率高于其他可比上市公司。较高的权益乘数和总资产净利率导致宁夏紫光 2015 年、2016 年 1-7 月净资产收益率明显高于同行业可比上市公司。

三、补充披露情况

关于宁夏紫光两条生产线财务费用资本化的情况，相关内容已在《重组报告书》“第十节 董事会就本次交易对上市公司影响的讨论与分析”之“二、交易标的最近两年财务状况、盈利能力分析”之“（二）经营成果分析”之“2、期间费用分析/（3）财务费用”中进行补充披露。

关于宁夏紫光加权平均净资产收益率的合理性分析，相关内容已在《重组报告书》“第十节 董事会就本次交易对上市公司影响的讨论与分析”之“二、交易标的最近两年财务状况、盈利能力分析”之“（二）经营成果分析”之“7、盈利能力分析”中进行补充披露。

四、中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）综合考虑生产线的开工时间、完工时间、期间专项借款情况，宁夏紫光借款费用资本化和费用化的划分合理，两条蛋氨酸生产线财务费用资本化金额准确，符合《企业会计准则》的相关规定；（2）由于宁夏紫光作为非上市公司，资金来源以银行贷款为主，导致其资产负债率较高和权益乘数较高，由于权益乘数较大导致的财务杠杆效果，使得净资产收益率高于可比上市公司。同时，由于宁夏紫光主要产品蛋氨酸属于产能集中度和行业进入壁垒较高的行业，该行业有较强的盈利能力，也使得宁夏紫光总资产净利率高于其他可比上市公司。较高的权益乘数和总资产净利率导致宁夏紫光 2015 年、2016 年 1-7 月净资产收益率明显高于同行业可比上市公司。因此，宁夏紫光 2015 年、2016 年 1-7 月加权平均净资产收益率高于可比上市公司具有合理性。

2、会计师核查意见

经核查，会计师认为：（1）考虑生产线的开工时间、完工时间、期间专项借款情况，宁夏紫光借款费用资本化和费用化的划分合理，两条蛋氨酸生产线财务费用资本化金额准确，符合《企业会计准则》的相关规定；（2）由于宁夏紫光作为非上市公司，资金来源以银行贷款为主，导致其资产负债率较高和权益乘数较

高，由于权益乘数较大导致的财务杠杆效果，使得净资产收益率高于可比上市公司。较高的权益乘数和总资产净利率导致宁夏紫光 2015 年、2016 年 1-7 月净资产收益率明显高于同行业可比上市公司。因此，宁夏紫光 2015 年、2016 年 1-7 月加权平均净资产收益率高于可比上市公司具有合理性。

问题 11. 请你公司对比分析宁夏紫光各报告期内销售费用率、管理费用率和同行业可比公司的差异情况，并说明原因以及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、与同行业相比，销售费用率的差异情况、原因及合理性

（一）各公司销售费用率情况

宁夏紫光与同行业可比公司的销售费用率（销售费用/营业收入）列示如下：

公司简称	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
安迪苏	7.57%	6.28%	2.64%
梅花生物	7.12%	7.44%	6.97%
新和成	3.23%	4.11%	2.77%
金达威	5.38%	4.74%	1.70%
浙江医药	4.82%	4.84%	4.14%
中牧股份	10.03%	10.20%	10.20%
中粮生化	4.62%	3.69%	3.03%
平均值	6.11%	5.90%	4.49%
宁夏紫光	4.90%	4.04%	1.70%

注：由于同行业上市公司未公布 2016 年 1-7 月数据，因此取同行业上市公司 2016 年 1-6 月数据与宁夏紫光 2016 年 1-7 月的数据进行比较。

（二）销售费用率差异的原因及合理性分析

鉴于宁夏紫光 2014 年 12 月才开始量产和销售，2014 年的宁夏紫光的销售费用率与可比上市公司的同期数据不具有可比性，因此以下分析均是基于 2015 年和 2016 年 1-7 月这两个期间。

2015 年和 2016 年 1-6 月，可比上市公司销售费用率平均值分别为 5.90%和 6.11%，2015 年和 2016 年 1-7 月宁夏紫光销售费用率分别为 4.04%和 4.90%，低

于同行业可比上市公司的平均值。

按照销售费用组成项目明细,可比上市公司销售费用率平均值与宁夏紫光的销售费用率的明细为:

项目	可比上市公司平均值		宁夏紫光	
	2016 年 1-6 月	2015 年	2016 年 1-7 月	2015 年
运费、装卸费、仓储费	2.80%	2.54%	3.61%	3.26%
人工费用	1.64%	1.36%	0.43%	0.22%
差旅费、办公费	0.19%	0.27%	0.13%	0.08%
服务、代理费	0.64%	0.78%	0.28%	0.24%
广告宣传、业务招待费	0.49%	0.51%	0.17%	0.09%
其他	0.35%	0.44%	0.29%	0.16%
合计	6.11%	5.90%	4.90%	4.04%

根据上表,宁夏紫光的运费、装卸费、仓储费占比高于可比上市的平均值,主要是由于宁夏紫光地处中国西部地区,但客户主要集中在畜禽业较为发达的山东、河南、广东等中东部地区,长距离运输导致运费较高。同时,为保证产品及时到达,宁夏紫光在国内主要区域市场建有 13 个物流仓储中心,导致仓储费用较高。

尽管宁夏紫光的运费、装卸费、仓储费高于可比上市的平均值,但综合销售费用率却低于可比上市公司的平均值,主要是由于宁夏紫光人工费用、差旅办公费、服务、代理费、广告宣传和业务招待费占销售收入比重较低造成的。其主要原因为:

1、人工费用较低

可比上市公司的人工费用占比高于宁夏紫光,主要系中牧股份的人工费用较高造成的。中牧股份涉及兽用生物制品、兽用化药、饲料和饲料添加剂以及贸易四大主营业务板块,销售模式也采用经销商销售、客户直销、政府招标采购、出口等多种销售模式。由于产品板块和销售模式的多样性,中牧股份需要配备强大的销售团队,销售人员占员工总数的比重高达 15%以上,造成其销售费用中的人工费用率在 2015 年和 2016 年 1-6 月分别为 5.15%和 6.83%,远高于宁夏紫光的 0.22%和 0.43%,也远高于其他可比公司的 0.73%和 0.77%。

同时，宁夏紫光地处中国西部地区，与国内其他地区相比，西部地区劳动用工成本处于相对较低水平，这也是导致宁夏紫光人工费用占比低于可比上市公司的原因。

2、客户集中度较高

宁夏紫光的销售模式以直销为主、经销为辅，主要客户包括国内外大型饲料生产企业、畜禽养殖企业和经销商等，客户集中度较高。2015 年度、2016 年 1-7 月和 2016 年度，宁夏紫光前五名客户销售收入合计占当期营业收入的比例分别为 35.42%、21.55%和 22.23%。由于公司与客户保持了长期的合作，新客户的营销工作量较小。

3、主要产品种类单一，广告宣传费用较低

宁夏紫光的主要产品为饲料级 DL-蛋氨酸，蛋氨酸的销售收入占到主营业务收入的 94%以上，产品结构较为单一。与宁夏紫光相比，同行业可比公司均涉及多个业务板块，比如：中牧股份涉及兽用生物制品、兽用化药、饲料和饲料添加剂以及贸易四大主营业务板块；安迪苏包括蛋氨酸、维生素、酶制剂等三大业务板块；金达威涉及维生素、辅酶和保健品等；梅花生物涉及食品添加剂、饲料添加剂和医药中间体等。与同行业上市公司相比，宁夏紫光的产品种类单一，营销工作量较小，广告宣传费用低于可比上市公司平均值。

4、销售人员占比较低

与同行业上市公司相比，宁夏紫光销售模式简单，产品种类单一，销售团队人员数量占比相对较低，实施扁平化管理，有效减少沟通、管理环节，节约了营销管理成本。

综上所述，综合考虑宁夏紫光用工成本较低、客户集中度较高、产品种类单一和销售人员占比较低等因素，宁夏紫光销售费用率低于同行业可比公司平均水平具有合理性。

二、与同行业相比，管理费用率的差异情况、原因及合理性

（一）管理费用率情况

同行业可比公司管理费用率（管理费用/营业收入）列示如下：

公司简称	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
安迪苏	6.67%	6.46%	7.61%

梅花生物	5.68%	4.61%	4.63%
新和成	10.12%	11.25%	10.43%
金达威	12.47%	19.79%	15.70%
浙江医药	9.18%	10.39%	10.41%
中牧股份	9.54%	8.34%	8.00%
中粮生化	7.67%	5.11%	4.00%
平均值	8.76%	9.42%	8.68%
宁夏紫光	1.64%	1.82%	14.04%

注：由于同行业上市公司未公布 2016 年 1-7 月数据，因此取同行业上市公司 2016 年 1-6 月数据与宁夏紫光 2016 年 1-7 月的数据进行比较。

（二）管理费用率差异的原因及合理性分析

2014 年、2015 年和 2016 年 1-7 月，宁夏紫光管理费用率分别为 14.04%、1.82%和 1.64%，可比上市公司 2014 年、2015 年和 2016 年 1-6 月管理费用率平均值分别为 8.68%、9.42%和 8.76%。鉴于宁夏紫光 2014 年 12 月才开始量产和销售，2014 年的宁夏紫光的管理费用率与可比上市公司的同期数据不具有可比性，宁夏紫光 2015 和 2016 年 1-7 月的管理费用率均低于同行业可比上市公司的平均水平。

按照管理费用组成项目明细，可比上市公司管理费用率平均值与宁夏紫光的管理费用率的明细为：

项目	可比上市公司平均值		宁夏紫光	
	2016 年 1-6 月	2015 年	2016 年 1-7 月	2015 年
研发费用	2.02%	2.09%	-	-
人工费用	2.01%	2.76%	0.45%	0.66%
折旧摊销	1.01%	1.01%	0.28%	0.25%
中介机构费	0.61%	0.58%	0.06%	0.03%
办公差旅费	0.54%	0.64%	0.02%	0.03%
税金	0.48%	0.47%	0.47%	0.48%
业务招待费	0.13%	0.16%	0.07%	0.11%
其他	1.88%	1.72%	0.28%	0.25%
合计	8.76%	9.42%	1.64%	1.82%

2015 年和 2016 年 1-7 月，宁夏紫光的管理费用率低于可比上市公司，通过以上对比，主要集中在研发费用、人工费用、折旧摊销、中介机构费用、办公差旅费等项目，主要原因分析如下：

1、技术研发费用

宁夏紫光的固体蛋氨酸技术主要是承继于重庆紫光。2016 年 7 月以前，蛋氨酸的研发团队仍保留在重庆紫光，宁夏紫光主要负责蛋氨酸的生产和销售，不从事蛋氨酸技术的研发，而通过向重庆紫光支付专利使用费的形式获取蛋氨酸技术使用权。2014 年、2015 年和 2016 年 1-7 月，宁夏紫光向重庆紫光支付的无形资产使用费分别为 1,680 万元、1,680 万元和 840 万元。因此，在 2014 年至 2016 年 7 月，宁夏紫光没有发生技术研发费用。

2016 年 7 月，重庆紫光的蛋氨酸研发团队整体平移至宁夏紫光，研发人员与宁夏紫光签署了劳动合同。此后，宁夏紫光在技术研发上开始产生费用支出。

2、人工费用

2015 年和 2016 年 1-6 月，上市公司管理费用中人工费用占营业收入的比重分别为 2.76%和 2.01%，宁夏紫光的 2015 年和 2016 年 1-7 月人工费用占比只有 0.66%和 0.45%，低于可比上市公司，主要原因如下：相比于上市公司，宁夏紫光组织机构相对简单，实施扁平化管理，管理人员所占比重较低，一线生产人员占员工总数的 85%以上，管理成本较低；宁夏紫光地处宁夏中卫市，位于中国西部地区，与国内其他地区相比，人员工资水平总体较中东部地区同行业水平低。

3、折旧和摊销

2015 年和 2016 年 1-6 月，上市公司管理费用中折旧和摊销占营业收入的比重分别为 1.01%和 1.01%，宁夏紫光的 2015 年和 2016 年 1-7 月折旧和摊销占比只有 0.25%和 0.28%，低于可比上市公司。管理费用中，固定资产折旧主要为行政管理部门使用的固定资产计提的折旧；摊销主要是与直接生产商品无关的无形资产的摊销，如办公软件等。与上市公司相比，宁夏紫光组织结构相对简单，管理人员人数相对较少，办公用固定资产和无形资产金额较小，导致折旧和摊销占营业收入的比重也低于可比上市公司。

4、中介机构费用较低

相对于可比上市公司，宁夏紫光投资和融资等资本运作较少，因此中介机构

费用低于可比上市公司。

5、办公差旅费较低

与上市公司相比，宁夏紫光组织结构相对简单，管理人员人数相对较少，因此办公费和差旅费低于可比上市公司。

综上，由于宁夏紫光自 2016 年 7 月以后才承继原重庆紫光蛋氨酸研发团队；扁平化的管理模式和地处西部地区，使得管理人员较少，人工费用较低，相应的折旧摊销及办公差旅费较低；同时，宁夏紫光作为非上市公司，资本运作较少导致中介机构费用较低。因此，报告期内宁夏紫光管理费用率低于同行业可比上市公司平均水平具有合理性。

三、补充披露情况

以上内容已在《重组报告书》“第十节 董事会就本次交易对上市公司影响的讨论与分析”之“二、交易标的最近两年财务状况、盈利能力分析”之“（二）经营成果分析”之“2、期间费用分析/（1）销售费用”和“2、期间费用分析/（2）管理费用”中进行补充披露。

四、中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：综合考虑宁夏紫光用工成本较低、客户集中度较高、产品种类单一和销售人员的占比低等特点，报告期内宁夏紫光销售费用率低于同行业可比公司平均水平具有合理性。此外，由于宁夏紫光自 2016 年 7 月以后才承继原重庆紫光蛋氨酸研发团队；扁平化的管理模式和地处西部地区，使得管理人员较少，人工费用较低，相应的折旧摊销及办公差旅费较低；同时，宁夏紫光作为非上市公司，资本运作较少导致中介机构费用较低。因此，报告期内宁夏紫光管理费用率低于同行业可比上市公司平均水平具有合理性。

2、会计师核查意见

经核查，会计师认为：综合考虑宁夏紫光用工成本较低、客户集中度较高、产品种类单一和销售团队规模较小等特点，报告期内宁夏紫光销售费用率低于同行业可比公司平均水平具有合理性。此外，综合考虑宁夏紫光的技术承继于重庆紫光，研发费用较低；扁平化的管理模式和地处西部地区，导致其人工费用较低；组织结构相对简单，管理人员人数相对较少，办公用固定资产和无形资产金额较

小，办公差旅费较低；同时，作为非上市公司，资本运作较少导致咨询费和中介费用较低等方面的原因，报告期内宁夏紫光管理费用率低于同行业可比公司平均水平具有合理性。

问题 12. 申请材料显示：1) 截至评估基准日 2016 年 7 月 31 日，本次交易标的评估值为 306,046.14 万元，较其账面净资产 69,051.31 万元增值 236,994.83 万元，增值率为 343.22%。2) *ST 新材收购安迪苏集团 85%股权交易价格对应的交易市净率为 1.95 倍，本次交易市净率为 4.74 倍，安迪苏集团和宁夏紫光主要产品为蛋氨酸。请你公司：1) 对比分析可比交易中安迪苏集团 85%股权交易作价和本次交易作价对应的评估增值率和交易市净率，并说明差异以及合理性。2) 结合宁夏紫光的市场地位、核心竞争力等，补充披露本次交易评估增值率、市净率的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、对比分析可比交易中安迪苏 85%股权交易作价和本次交易作价对应的评估增值率和交易市净率，并说明差异以及合理性

本次交易作价和*ST 新材收购安迪苏 85%股权交易作价所对应的评估增值率和市净率的具体情况如下表（金额：万元）：

标的公司	安迪苏	宁夏紫光
评估基准日	2014.6.30	2016.7.31
评估方法	收益法	收益法
归属于母公司普通股权益	701,278.04	69,051.31
股东全部权益评估值（归属于母公司 100%普通股股权）	1,302,800.00	306,046.14
归属于母公司普通股权益增值率	85.78%	343.22%
市净率	1.86	4.43
总资产账面价值	1,331,857.38	355,061.70
所有者权益账面价值	944,190.56	69,051.31
企业整体价值评估值	1,651,712.08	513,876.14
企业整体价值评估值/总资产账面价值	1.24	1.45
负债/净资产比率（产权比率）	0.41	4.14

注：企业整体价值评估值=股东权益价值+有息债务价值=普通股股东权益价值+优先股股东权益价值+少数股东权益价值+有息债务价值。

市净率作为相对估值法的一种，可比公司在进行对比判断时，其包含了一些内在假设条件，资本结构大致相同就是其中一项。

根据上表，本次交易作价的市净率为 4.43，*ST 新材收购安迪苏的市净率为 1.86，其差异的主要原因是：蛋氨酸行业为资金密集型行业，企业发展前期投入较大。安迪苏作为全球五大蛋氨酸生产商之一，其成立时间较长，进入蛋氨酸行业较早，净资产规模较大，已进入企业发展的成熟期。此外，安迪苏还通过发行优先股进行融资，其资本金非常充足，整体资产负债率较低，其产权比率仅为 0.41。而宁夏紫光成立于 2013 年，经营时间较短，前期投入较大，净资产规模较小，目前处于成长期。宁夏紫光作为非上市公司，融资渠道较少，债权融资比例较高，其建设资金主要来源于银行借款，产权比率为 4.14。

从企业整体价值的评估来看，宁夏紫光和安迪苏的企业整体价值评估值与总资产账面价值的比率分别为 1.45 和 1.24，差异较小，表明企业整体价值（股权价值加债权价值）估值水平基本相当，由于资本结构的重大差异，造成本次交易作价的市净率与*ST 新材收购安迪苏的市净率差异较大。

本次交易和*ST 新材收购安迪苏交易的评估结果均采用收益法，该方法更注重企业未来的盈利能力，故更适合用市盈率这一项指标进行对比，判断其增值率是否合理。本次交易作价和*ST 新材收购安迪苏 85%股权交易作价所对应的静态市盈率（最近一个会计年度）分别为 12.04 和 12.26，所对应的市盈率（承诺期平均净利润）分别为 8.13 和 15.79，本次交易作价的市盈率更低，其具体情况如下表（金额：万元）：

标的公司	安迪苏	宁夏紫光
评估基准日	2014.6.30	2016.7.31
评估方法	收益法	收益法
评估基准日前一个会计年度归属于母公司净利润	106,292.28	25,417.58
股东全部权益评估值（归属于母公司 100%普通股股权）	1,302,800.00	306,046.14
静态市盈率（最近一个会计年度）	12.26	12.04
承诺期平均净利润	82,499.03	37,625.85

市盈率（承诺期平均净利润）	15.79	8.13
---------------	-------	------

注：1、静态市盈率（最近一个会计年度）=普通股股东全部权益评估值/评估基准日前一个会计年度归属于母公司净利润；

2、承诺期平均净利润系按标的公司承诺期净利润总额除以其承诺期计算；

3、市盈率（承诺期平均净利润）=普通股股东全部权益评估值/承诺期平均净利润。

综上，从企业整体价值的评估来看，宁夏紫光和安迪苏的企业整体价值评估值与总资产账面价值的比率分别为 1.45 和 1.24，差异较小；从静态市盈率（最近一个会计年度）和市盈率（承诺期平均净利润）来看，本次交易作价的市盈率更低。故与可比交易中安迪苏 85%股权交易作价相比，本次交易作价对应的评估增值率是合理的。

二、结合宁夏紫光的市场地位、核心竞争力等，补充披露本次交易评估增值率、市净率的合理性

1、市场地位

根据海关进出口数据、博亚和讯等行业资讯机构的相关资料统计分析，2015 年宁夏紫光蛋氨酸设计产能为 5 万吨，实际销售 3.68 万吨，国内市场份额占比约 13.00%，全球市场份额占比约 3.70%；2016 年宁夏紫光设计生产能力 10 万吨（二期 5 万吨蛋氨酸装置于 2016 年 8 月试生产），实际销售 6.52 万吨，2016 年宁夏紫光国内市场份额占比约 18.00%，排在第三位，全球市场份额占比约 6.00%，排在第五位。目前，宁夏紫光是国内唯一一家能够规模化生产饲料级 DL-蛋氨酸的企业，国内市场地位较高。2017 年随着二期 5 万吨蛋氨酸装置达产达标，产销量进一步扩大，市场地位将进一步提高。

根据博亚和讯统计分析，2015 年、2016 年国内市场和国际市场主要蛋氨酸企业市场份额情况如下：

公司名称	2016 年国内市场份额		2015 年国内市场份额	
	实物量	折固量	实物量	折固量
德国赢创	33.80%	35.30%	37.10%	39.00%
安迪苏	20.90%	18.80%	23.10%	20.50%
宁夏紫光	17.30%	18.00%	12.40%	13.00%
日本住友化学	15.20%	15.30%	16.60%	16.90%
韩国希杰	9.40%	9.80%	7.90%	8.30%

美国诺伟司	3.40%	2.80%	2.80%	2.30%
公司名称	2016 年全球市场份额		2015 年全球市场份额	
	实物量	折固量	实物量	折固量
德国赢创	38.00%	41.10%	37.70%	40.90%
安迪苏	24.60%	23.00%	25.80%	24.10%
美国诺伟司	17.00%	14.70%	18.20%	15.70%
日本住友化学	10.00%	10.20%	9.80%	10.00%
韩国希杰	3.60%	3.80%	3.90%	4.20%
宁夏紫光	5.50%	6.00%	3.40%	3.70%
俄罗斯伏尔加	1.20%	1.20%	1.20%	1.40%

注：实物量=固体蛋氨酸销售量+液体蛋氨酸销售量；

折固量=固体蛋氨酸销售量+液体蛋氨酸销售量*0.88。

2、核心竞争力

（1）工艺技术优势

蛋氨酸行业为技术密集型行业，行业门槛高，经过多年发展，全球能够熟练掌握蛋氨酸规模化生产技术的企业非常少。目前，宁夏紫光是国内唯一一家拥有自主知识产权，且已规模化生产饲料级 DL-蛋氨酸的企业。截至本反馈回复出具日，宁夏紫光拥有蛋氨酸生产相关的 59 项专利，其中 46 项发明专利、2 项 PCT 专利、11 项实用新型专利。宁夏紫光正在申请中的专利共 26 项，其中发明专利 25 项，实用新型专利 1 项。

宁夏紫光拥有从初级化工原料到蛋氨酸成品的最完整的蛋氨酸生产线，价值链最长，生产上不易受到化学中间体量价的影响。

（2）研发团队优势

宁夏紫光的蛋氨酸研发团队主要来自于化医集团、紫光化工、重庆紫光等单位，具有多年的生产和研发经验，是一支高水平、稳定的技术研发团队。目前，宁夏紫光十分重视对蛋氨酸生产工艺流程的优化研发，研发团队不断跟踪国际上的先进技术，推动公司工艺和工程技术进步，加快科技成果向现实生产力转化，使公司始终保持产品和技术领先发挥了重要作用。

（3）规模化优势

由于蛋氨酸行业为寡头竞争市场，市场新进入者只有能够熟练掌握蛋氨酸

生产工艺和技术并能够进行规模生产，才能与市场寡头竞争。截至本反馈回复出具日，宁夏紫光的蛋氨酸装置的设计产能达到10万吨/年，是国内设计产能最大的饲料级 DL-蛋氨酸的生产企业，已完全具备与国际巨头竞争的能力。2016年，宁夏紫光国内的市场份额大约为18.00%，其良好的产品质量和稳定的供货能力已获得市场的一致认可，未来其市场份额还将进一步提高。

（4）区域优势

宁夏紫光地处中卫市工业园，基础配套设施完善，天然气、电力资源丰富。原料生产企业周边较多，如国网宁夏电力公司中卫供电公司、宁夏深中天然气开发有限公司、宁夏宝丰能源集团有限公司、宁夏华御化工有限公司等，原料配套齐全，交通便利，运输距离较短，物流成本相对较低，同时还享受“西部大开发”等税收优惠政策。

（5）完善的经销网络和高效的物流配送

宁夏紫光以国内市场为主，不断拓展海外市场为战略目标，已建立了内销、外贸和电商三大销售网络。内销部分以业务片区销售和大客户直销为主，外贸销售以美洲、远东和澳洲及亚（除远东外）欧区域为主，与阿里巴巴合作搭建电商销售平台，其蛋氨酸产品已远销60多个国家和地区。此外，宁夏紫光还与法国具有行业国际影响力的“FEEDINFO”资讯公司合作，增强其品牌的国际知名度。

宁夏紫光已在国内主要区域市场建有13个物流仓储中心，对客户承诺省内24小时、省外48小时内到货，保障客户稳定组织生产。

综上，本次评估采用收益法作为评估结论，反映了企业未来预期自由现金流的折现价值，不仅包括企业各项有形资产的价值，也包含了公司账面资产未能全部反映的市场地位、工艺技术优势、研发团队优势、规模化优势、区域优势、完善的经销网络和高效的物流配送等无形资产价值，综合考虑了企业各项盈利因素。故本次评估结论全面客观反映了企业的市场价值，本次交易评估增值率、市净率是合理的。

三、补充披露情况

公司已在《重组报告书》“第七节 标的资产评估情况”之“二、董事会关于标的资产的估值合理性及定价公允性分析”之“（二）评估依据的合理性分析”中结合宁夏紫光的市场地位、核心竞争力等，补充披露了本次交易评估增值率、

市净率的合理性。

四、中介机构核查意见

1、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：宁夏紫光和安迪苏交易作价的市净率的差异主要来自资本结构的重大差异。无论是从企业整体价值与总资产账面价值的比率来看，还是从市盈率的角度分析，与可比交易中安迪苏 85%股权交易作价相比，本次交易作价对应的评估增值率是合理的。本次评估采用收益法作为评估结论，不仅包括企业各项有形资产的价值，也包含了公司账面资产未能反映的市场地位、工艺技术优势、研发团队优势、规模化优势、区域优势、完善的经销网络和高效的物流配送等无形资产给股东带来的未来利益收入，综合考虑了企业各盈利因素，故本次评估结论全面客观反映了企业的市场价值，本次交易评估增值率、市净率是合理的。

2、评估师意见

经核查，评估师认为：宁夏紫光和安迪苏交易作价的市净率的差异主要来自资本结构的重大差异。无论是从企业整体价值与总资产账面价值的比率来看，还是从市盈率的角度分析，与可比交易中安迪苏 85%股权交易作价相比，本次交易作价对应的评估增值率是合理的。本次评估采用收益法作为评估结论，不仅包括企业各项有形资产的价值，也包含了公司账面资产未能反映的市场地位、工艺技术优势、研发团队优势、规模化优势、区域优势、完善的经销网络和高效的物流配送等无形资产给股东带来的未来利益收入，综合考虑了企业各盈利因素，故本次评估结论全面客观反映了企业的市场价值，本次交易评估增值率、市净率是合理的。

问题 13. 申请材料显示：1) 宁夏紫光预计 2016 年 8-12 月至 2019 年蛋氨酸营业收入分别为 75,474.36 万元、182,075.00 万元、192,190.28 万元、202,305.56 万元。宁夏紫光预计 2017 年 2019 年营业收入增长速度分别为 33%、6%、5%。2) 宁夏紫光预计 2016 年 8-12 月至 2019 年净利润分别为 14,816.12 万元、34,080.81 万元、38,004.33 万元、40,792.42 万元。预计 2017 年 2019 年净利润增长速度分别为 13%、12%、7%，预计 2017 年 2019 年销售净利率分别 17%、

18%、19%。3) 蛋氨酸未来 5 年均处于供过于求的情形。请你公司：1) 补充披露宁夏紫光 2016 年 8-12 月预测营业收入、净利润的实现情况。2) 结合竞争对手分析、蛋氨酸未来 5 年供求分析，补充披露宁夏紫光 2017 年-2019 年蛋氨酸销量、销售价格的预测依据以及合理性，是否符合谨慎性要求。3) 结合同行业可比公司情况、市场竞争情况，补充披露宁夏紫光 2017 年-2019 年销售净利率变动的原因、预测依据以及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露宁夏紫光 2016 年 8-12 月预测营业收入、净利润的实现情况

宁夏紫光 2016 年 8-12 月预测营业收入 81,791.54 万元，其中蛋氨酸营业收入 75,474.36 万元，净利润 14,816.12 万元。2016 年 8-12 月实现营业收入 86,177.89 万元，其中蛋氨酸营业收入 80,599.67 万元，净利润 15,058.98 万元，扣除非经常性损益后的净利润 14,969.45 万元。综上，宁夏紫光 2016 年 8-12 月业绩实现情况符合预期。

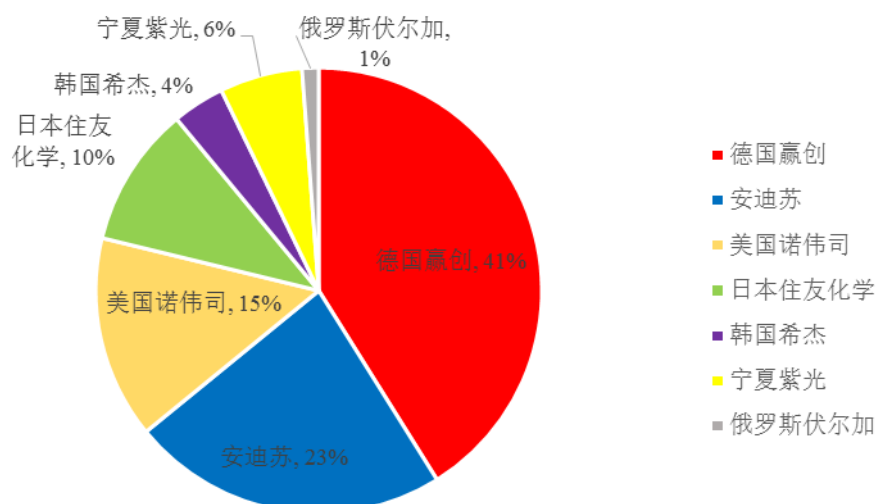
二、结合竞争对手分析、蛋氨酸未来 5 年供求分析，补充披露宁夏紫光 2017 年至 2019 年蛋氨酸销量、销售价格的预测依据以及合理性，是否符合谨慎性要求

1、竞争对手分析

目前，宁夏紫光的主要竞争对手为德国赢创、安迪苏、美国诺伟司、日本住友化学、韩国希杰。国内蛋氨酸市场的潜在进入者为新和成、和邦生物。截至本反馈回复出具日，新和成进行了 5 万吨/年蛋氨酸生产线试生产，和邦生物尚在项目准备阶段。

从产能来看，2016 年，德国赢创、安迪苏、美国诺伟司、日本住友化学四家公司占全球蛋氨酸产能比例为 88%；从行业集中度来看，2016 年，德国赢创、安迪苏、美国诺伟司、日本住友化学四家公司占全球市场份额接近 90%。

图：2016 年蛋氨酸全球市场份额



数据来源：博亚和讯

在各区域市场，各家公司各有侧重。其中，美国诺伟司在北美市场市场占有率最高，赢创和安迪苏为主要参与者；在中国及亚太市场，德国赢创、安迪苏、日本住友化学、宁夏紫光和韩国希杰为主要参与者，美国诺伟司的市场份额相对较低；在其他区域市场，市场的主要参与者均是赢创、安迪苏及美国诺伟司。

2、未来 5 年的供求分析

随着发展中国家和地区对蛋氨酸需求的高速增长，全球蛋氨酸市场平稳健康的发展，市场前景广阔。在此背景下，一方面为了维持市场份额，巩固其市场地位，保持市场竞争力，另一方面为了调整全球布局，使蛋氨酸生产地更加靠近市场空间更为广阔的亚洲市场，德国赢创、安迪苏、日本住友化学等几家蛋氨酸生产企业在经过严格的可行性论证后，都在不同程度的计划扩建或改建蛋氨酸生产线。根据目前公开资料的收集和整理，2017 年至 2021 年全球蛋氨酸产能预计进入情况如下表：

产能预计进入时间	公司名称	投产地	设计产能
2017 年	新和成	中国山东	5 万吨/年
2018 年	和邦生物	中国四川	5 万吨/年
2019 年	安迪苏	西班牙	5 万吨/年
2019 年	日本住友化学	日本	5 万吨/年
2020 年	德国赢创	新加坡	15 万吨/年

2021 年	-	-	-
--------	---	---	---

注：1、安迪苏新增 5 万吨产能为液体蛋氨酸，其余新增产能为固体蛋氨酸；

2、根据 2016 年 12 月《浙江新和成股份有限公司非公开发行股票募集资金运用的可行性分析报告》公告的相关资料，新和成拟投资建设年产 25 万吨蛋氨酸项目，该项目建设周期为 4 年，目前尚未建设，未来产能进入时间存在较大不确定性。

3、根据截至本反馈回复出具日的公开信息，暂未有相关公司于 2021 年投产的信息。

对于蛋氨酸装置的新建或扩产，从计划到建设施工再到产出，需要相当长的时间，根据装置的一体化程度和规模的不同，可能需要 2 至 5 年的时间才能实现商业生产。此外，新增产能推迟生产或延期取消等不确定情况也时有发生。所以，未来蛋氨酸实际产能的进入市场的速度和规模通常都会低于规划。

目前，蛋氨酸的终端消费市场主要来自于家禽饲料行业。据美国农业部统计，2016 年全球鸡肉总消费量将达 9,800 万吨/年，较 1986 年的 2,200 万吨/年增长了 4.45 倍，年化增速达 5%。随着各发展中国家经济增长引发的居民膳食结构改善，动物蛋白摄入量的持续提升是长期趋势，鸡肉消费量有望在未来继续保持持续增长，进而有效带动蛋氨酸等禽类饲料添加剂的市场需求。另一方面，目前蛋氨酸在水产养殖业和反刍动物养殖业的应用尚未完全普及，使用合适的蛋氨酸产品可以显著提升养殖效率。受益于蛋氨酸在水产养殖业和反刍动物养殖业的应用及推广，全球蛋氨酸市场需求有望进一步提升。

根据博亚和讯研究表明，全球蛋氨酸市场的需求量稳步提升，2011 年至 2016 年，全球蛋氨酸市场年复合增长率约为 7%，预计未来全球蛋氨酸需求量仍将保持 6% 的年增长率。根据 2016 年全球蛋氨酸市场需求 115.77 万吨计算，每年需求的增量可以消化近 10 万吨的新进产能。由于中国动物蛋白质产量和动物饲料比例的失衡，中国动物工业化饲料缺口较大，中国饲料添加剂行业未来发展空间巨大，中国蛋氨酸市场的增长率将高于全球市场，预计约为 10%。

根据目前公开资料的收集和整理，全球蛋氨酸未来 5 年的需求产能比仍会保持在 75%至 80%之间，与历史数据基本持平，供给和需求处于动态平衡状态，具体预测情况如下（单位：万吨/年）：

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
需求量	122.71	130.07	137.88	146.15	154.92
设计产能 (折固)	157.24	162.24	176.64	191.64	191.64

需求产能比	78.04%	80.17%	78.06%	76.26%	80.84%
-------	--------	--------	--------	--------	--------

3、宁夏紫光 2017 年至 2019 年蛋氨酸销量、销售价格的预测依据以及合理性

(1) 蛋氨酸销量预测的依据以及合理性

本次评估中，宁夏紫光 2017 年至 2019 年蛋氨酸的销量分别为 9.00 万吨、9.50 万吨、10.00 万吨，其 2014 年至 2019 年的产能、产销量具体情况如下（单位：吨）：

项目	2014 年 ^{注1}	2015 年	2016 年 ^{注2}	2017 年 ^{注3}	2018 年	2019 年
设计产能	50,000.00	50,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00
产量	1,049.76	39,093.76	73,585.91	95,000.00	100,000.00	100,000.00
销量	668.71	36,828.95	65,225.00	90,000.00	95,000.00	100,000.00

注：1、一期 5 万吨/年生产项目于 2014 年 12 月开始批量生产；

2、二期 5 万吨/年生产项目于 2016 年 10 月开始批量生产；

3、2017 年至 2019 年为业绩承诺期的预测数据。

2017 年至 2019 年蛋氨酸销量预测的主要依据是：宁夏紫光于 2013 年 6 月设立，并于 2013 年 7 月开工建设一期 5 万吨/年蛋氨酸项目。2014 年 12 月宁夏紫光一期项目开始批量生产，并有少量的销售。2015 年，一期 5 万吨/年蛋氨酸项目正式生产，产能开始释放，产量和销量分别为 39,093.76 吨和 36,828.95 吨，均大幅上涨。2016 年，一期 5 万吨/年蛋氨酸项目满负荷运行，二期 5 万吨/年项目于 2016 年 8 月开始投入试生产，宁夏紫光凭借着成熟的技术和一期项目生产的经验，二期项目产能迅速释放，产能利用率达 90%，产量为 73,585.91 吨。根据宁夏紫光的生产规划，2017 年，一期 5 万吨项目满产，二期 5 万吨项目产能利用率达 90%，产 9.5 万吨，销 9 万吨。2018 至 2019 年，产能完全释放，产量每年 10 万吨，产品逐步投放市场。

从蛋氨酸全球需求产能比来看，未来 5 年需求产能比率基本维持在 75%-80%之间，与历史数据保持一致，需求产能比保持在合理的区间范围之内；如按全球蛋氨酸每年需求量新增 6%，中国蛋氨酸每年需求量增长 10%，2017 年全球市场新增蛋氨酸需求量约 7 万吨，中国市场蛋氨酸新增需求量约 2.6 万吨，在保持其他蛋氨酸生产厂家市场销售份额总体不变或略有增长的情况下，足以消化宁夏紫光 2017 年预测的新增销量 2.5 万吨，2018 年和 2019 年全球

蛋氨酸新增需求量约每年 7-8 万吨，而宁夏紫光预测的同期新增销量仅为 0.5 万吨。因此，不断增长的需求为宁夏紫光新增产能的消化提供了市场保障，而新进入者能否在此期间形成真正产能进入市场竞争具有较大不确定性。综上，宁夏紫光 2017 年至 2019 年蛋氨酸销量的预测是合理的。

（2）蛋氨酸销售价格预测的依据以及合理性

本次评估中，2017 年至 2019 年预测的蛋氨酸年平均价格均为 22,450.00 元/吨，其预测的主要依据是参考历史售价及 2017 至 2019 年全球蛋氨酸供求关系。通过对蛋氨酸历史供求关系和价格的分析，除个别年份因生产企业停产、禽流感等意外因素影响外，影响蛋氨酸的销售价格的主要因素是全球市场蛋氨酸供求关系。

考虑宁夏紫光二期 5 万吨蛋氨酸装置的投产及国内潜在进入者对市场供给判断的影响，蛋氨酸价格短期内会有所下跌，故宁夏紫光 2016 年 8-12 月蛋氨酸预测销售均价较 2016 年上半年销售均价下降 15%，出于谨慎性考虑，2017 年的预测销售均价又较 2016 年销售均价下降约 9%，即 2017 年蛋氨酸销售均价为 22,450.00 元/吨，触及历史低位。虽然短期供需的失衡会使蛋氨酸价格产生波动，但从长期来看，蛋氨酸的销售价格会随着长期供需关系恢复平衡而重新回归合理的区间范围。根据预测，2017 至 2019 年全球蛋氨酸需求产能比分别为 78.87%、80.15%、78.01%，与历史水平相当，处于合理区间，故公司 2018、2019 年预测销售均价维持在 2017 年的平均水平是合理的。

综上，宁夏紫光 2017 年至 2019 年蛋氨酸销售价格的预测是合理的，符合谨慎性原则。

三、结合同行业可比公司情况、市场竞争情况，补充披露宁夏紫光 2017 年至 2019 年销售净利率变动的原因、预测依据以及合理性

1、宁夏紫光 2017 年至 2019 年销售净利率变动的原因

宁夏紫光 2017 年至 2019 年预测的毛利率、期间费用率、销售净利率情况如下：

项目	2017 年	2018 年	2019 年
毛利率	32.63%	33.23%	33.12%
营业费用占收入比例	4.75%	4.72%	4.72%

管理费用占收入比例	1.58%	1.54%	1.50%
财务费用占收入比例	6.71%	6.08%	5.50%
销售净利率	17.23%	18.21%	18.64%

2017 至 2019 年，宁夏紫光的毛利率、营业费用占收入比例、管理费用占收入比例均相对稳定，宁夏紫光销售净利率逐渐上升的主要原因是财务费用逐渐降低。导致财务费用下降的主要原因系宁夏紫光与中节能科技投资有限公司签订的《蛋氨酸生产系统节能项目节能服务合同》确定的融资租赁设备款对应的未确认融资费用摊销额逐年减少。

2、宁夏紫光 2017 年至 2019 年销售净利率预测的依据及合理性

（1）同行业可比公司情况

目前国内上市公司中，仅有安迪苏一家公司以生产液体蛋氨酸为主营业务，与宁夏紫光具备一定可比性。2015 年、2016 年，安迪苏的销售净利率分别为 24.93%、21.67%。2015 年、2016 年，宁夏紫光的销售净利率分别为 21.94%、19.86%。两家公司的销售净利率水平基本保持一致。

（2）市场竞争情况

蛋氨酸市场为寡头垄断市场，行业集中度高。蛋氨酸行业具有规模化和一体化的特点，属于资金和技术密集型产业，固定资产投资大、项目建设周期较长，生产工艺复杂，经过数十年的发展，目前为止全球只有少数企业真正全面掌握了成熟技术，较高的资金壁垒和技术壁垒阻碍其他企业的进入。

未来蛋氨酸市场的竞争仍会遵循其自身内在的特点，蛋氨酸市场目前年需求达到 117 万吨以上，按照 6%的增速，每年需求的增量足以消化新增产能；其次，新增产能的规模缩减、推迟生产或延期取消等不确定情况时有发生，产能释放速度通常慢于规划。故从竞争格局上来看，新产能的进入可能会在短期内加剧行业的竞争，但由于国际寡头的技术优势和市场优势，其寡头竞争格局短期内不会改变。

宁夏紫光的销售毛利率根据预测未来的销售价格结合其单位成本计算确定，由于预测的销售价格低于其历史实际销售均价，预测期内的销售毛利率低于历史水平；对于销售费用、管理费用根据企业历史年度两项费用占主营业务收入的总体比率水平结合行业平均水平综合分析确定；对于财务费用根据宁夏

紫光实际资本结构中的有息负债金额及需摊销的设备租赁费金额计算确定。

宁夏紫光预测期 2017 年至 2019 年销售净利率、毛利率较历史水平比较有所下降、期间费用占收入水平与历史水平大体一致，而宁夏紫光的历史及预测期净利率水平与安迪苏大致相同。从市场竞争情况来看，蛋氨酸行业寡头竞争格局短期内不会改变，供需关系处于动态平衡状态，2017 至 2019 年行业仍将维持目前的毛利率水平。

综上，本次评估对宁夏紫光 2017 年至 2019 年销售净利率的预测依据充分，具有合理性。

四、补充披露情况

公司已在《重组报告书》“第七节 标的资产评估情况”之“一、标的资产评估情况”之“（四）收益法评估说明”之“3、主要参数估计”之“（1）营业收入”中补充披露了“宁夏紫光 2017 年至 2019 年蛋氨酸销量、销售价格的预测依据以及合理性”。

公司已在《重组报告书》“第七节 标的资产评估情况”之“一、标的资产评估情况”中补充披露了“（八）宁夏紫光 2016 年 8-12 月预测营业收入、净利润的实现情况”和“（九）宁夏紫光 2017 年至 2019 年销售净利率变动的原因、预测依据以及合理性分析”。

五、中介机构核查意见

1、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：2017 至 2019 年全球蛋氨酸需求产能比分别为 78.87%、80.15%、78.01%，处于合理区间，全球蛋氨酸供给量和需求量处于动态平衡，市场寡头竞争格局短期内不会改变，宁夏紫光的历史及预测期净利率水平与安迪苏大致相同，故本次评估对宁夏紫光 2017 年至 2019 年蛋氨酸销量、销售价格、销售净利率的预测是合理的，符合谨慎性原则。

2、评估师意见

经核查，评估师认为：2017 至 2019 年全球蛋氨酸需求产能比分别为 78.87%、80.15%、78.01%，处于合理区间，全球蛋氨酸供给量和需求量处于动态平衡，市场寡头竞争格局短期内不会改变，宁夏紫光的历史及预测期净利率水平与安迪苏大致相同，故本次评估对宁夏紫光 2017 年至 2019 年蛋氨酸销量、

销售价格、销售净利率的预测是合理的，符合谨慎性原则。

问题 14. 申请材料显示，宁夏紫光报告期内的净利润分别为-1,570.62 万元、25,417.58 万元、15,309.91 万元。重庆紫光承诺宁夏紫光扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润分别为：2017 年不低于 34,080.81 万元、2018 年不低于 38,004.33 万元、2019 年不低于 40,792.42 万元。请你公司结合宁夏紫光报告期内净利润变动情况、行业发展情况、市场竞争情况等，补充披露上述业绩承诺的具体依据及合理性，请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

回复：

本次交易的业绩承诺为：宁夏紫光 2017 年至 2019 年归属于母公司净利润分别不低于 34,080.81 万元、38,004.33 万元和 40,792.42 万元，上述业绩承诺与评估报告的业绩预测一致，综合考虑宁夏紫光的历史经营状况、所处的行业发展情况、市场竞争情况等因素，经上市公司和重庆紫光协商确定的，具体分析如下：

一、宁夏紫光报告期内净利润变动情况

2014 年、2015 年及 2016 年 1-7 月，宁夏紫光净利润分别为-1,570.62 万元、25,417.58 万元、15,309.91 万元。宁夏紫光净利润上升的主要原因是其蛋氨酸产能释放，产量逐渐增加，销量上升，营业收入增长。

宁夏紫光 2014 年至 2016 年及业绩承诺期 2017 年至 2019 年蛋氨酸的设计产能、产量、销量、实现的销售收入和净利润情况如下表（金额：万元；数量：吨）：

项目	2014 年 ^{注1}	2015 年	2016 年 ^{注2}	2017 年 ^{注3}	2018 年	2019 年
设计产能	50,000.00	50,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00
产量	1,049.76	39,093.76	73,585.91	95,000.00	100,000.00	100,000.00
销量	668.71	36,828.95	65,225.00	90,000.00	95,000.00	100,000.00
销售收入	3,633.95	115,827.73	152,923.30	197,805.00	208,748.17	218,863.45
净利润	-1,570.62	25,417.58	30,368.89	34,080.81	38,004.33	40,792.42

注：1、一期 5 万吨/年生产项目于 2014 年 12 月开始批量生产；
2、二期 5 万吨/年生产项目于 2016 年 10 月开始批量生产；
3、2017 年至 2019 年为业绩承诺期的预测数据。

二、行业发展情况

1、家禽养殖业发展将有效带动蛋氨酸的市场需求

目前，蛋氨酸主要终端消费市场来自于家禽饲料行业。据美国农业部统计，2016 年全球鸡肉总消费量将达 9,800 万吨/年，较 1986 年的 2,200 万吨/年增长了 4.45 倍，年化增速达 5%。目前，发展中国家人均鸡肉消费量远低于发达国家人均鸡肉消费量，随着各发展中国家经济的增长，居民的膳食结构改善，动物蛋白摄入量的持续提升是长期趋势，鸡肉消费量在未来将持续增长，进而有效带动蛋氨酸等禽类饲料添加剂的市场需求。

据安迪苏测算，生产相同重量的鸡肉，添加 0.20%蛋氨酸的饲料较不添加蛋氨酸时，可减少 29%的饲料。在农作物产量增长放缓的情况下，使用蛋氨酸可以用更少的农作物饲料饲养出更多的禽类，降低了饲养成本，未来禽类养殖使用的蛋氨酸增长空间较大。中长期来看，蛋氨酸在全球禽类养殖的用量有可能达到现有用量的 2.7-3.9 倍。从区域来看，亚非拉等发展中地区蛋氨酸需求量的增速相对更大。

2、蛋氨酸应用范围的扩大提供新的市场空间

蛋氨酸是必需氨基酸中惟一含有硫的氨基酸，对禽类、鱼类和高产奶牛是第一限制性氨基酸，对猪类是第二限制性氨基酸。蛋氨酸无法在动物体内自然合成，必需从食物中摄取，是动物饲料必不可少的添加剂。目前，蛋氨酸主要应用于家禽饲料行业，在水产养殖行业、奶制品行业、猪饲料行业中的使用逐渐增多。

目前在水产养殖中通常使用鱼粉作为蛋白质来源，占饲料成本的 20-40%，是饲料成本的最大来源。蛋氨酸具有经济性和易得性两大优点，随着水产养殖量的增长，水产蛋氨酸的需用量增速迅猛，水产蛋氨酸会是蛋氨酸需求增长重要的一部分。蛋氨酸反刍动物产品市场仍处于发展初期，市场前景广阔；另一方面奶制品市场未来仍有较大增长空间，两者叠加，给蛋氨酸市场带来新的增量。

3、中国蛋氨酸市场前景广阔

根据博亚和讯研究表明，全球蛋氨酸市场的需求量稳步提升，2011 年至 2016 年，全球蛋氨酸市场年复合增长率为 7.21%，预计未来全球蛋氨酸需求量

仍将保持 6% 的年增长率。2015 年、2016 年，中国蛋氨酸消费量占全球蛋氨酸总消费量的比例分别为 16%、22%，中国市场需求量增长较快，已成为全球范围内蛋氨酸的主要市场之一。

2016 年，中国商品饲料总产量大约是 2 亿吨，但是在动物蛋白质的总产量也约为 2 亿吨，中国动物蛋白质产量与商品饲料产量比例失衡，饲料缺口较大。根据国内的饲养水平，想要达到年产 2 亿吨的动物蛋白产量，需要的饲料大约在 5-6 亿吨/年，这也就表明还有 3-4 亿吨的饲料仍然是非工业化的，这是推动饲料添加剂市场需求增长的重要因素。

此外，随着国内二胎政策的实施和人口的增加，中国居民对禽肉的消费将明显增加。据 FAO（联合国粮食及农业组织）数据显示，在人均需求上升和人口增长的推动下，我国累计肉类消费量在 2005 年至 2015 年的累计增长率达到 52.00%，远远超过欧美发达国家及巴西、阿根廷等发展中国家，未来国内市场的肉类消费量增长前景较为乐观。

综上，中国饲料添加剂行业未来发展空间巨大，中国蛋氨酸市场的增长率将高于全球市场，预计约为 10%。

4、进口替代，国内蛋氨酸企业市场份额将进一步提高

据海关总署统计数据，2006 至 2016 年，我国固体蛋氨酸进口量从 8.0 万吨/年增至 16.7 万吨/年，增幅达 108.75%。我国蛋氨酸进口量的持续增长主要是为满足国内养殖业高速发展产生的蛋氨酸等饲料添加剂的巨大需求。

在 2010 年重庆紫光 1 万吨蛋氨酸工业化示范装置投产前，国内市场基本全部依靠进口。随着宁夏紫光和安迪苏的产能逐步释放，国内生产量快速增长，对外依存度逐年下降，自给率逐年提升。2016 年，国内生产量为 14.24 万吨，表观消费量为 26.41 万吨，对外依存度为 68.83%，自给率依然较低。

随着宁夏紫光的二期项目的成功投产，国内企业的市场份额有所提高，随着在蛋氨酸生产工艺技术和研发水平方面的逐步提升，加之充分发挥劳动力成本优势和区位优势，宁夏紫光有望推动国内蛋氨酸本土化生产的进程，实现进口替代，进一步提高国内企业的市场份额和市场地位。

三、市场竞争情况

蛋氨酸市场为寡头垄断市场，行业集中度高。蛋氨酸行业具有规模化和一

体化的特点，属于资金和技术密集型产业，固定资产投资大、项目建设周期较长，生产工艺复杂，经过数十年的发展，目前为止全球只有不到 8 家企业真正全面掌握了成熟技术，较高的资金壁垒和技术壁垒阻碍其他企业的进入。

目前来看，全球蛋氨酸的主要生产商有 7 家，分别为德国赢创、安迪苏、美国诺伟司、日本住友化学、宁夏紫光、韩国希杰、俄罗斯伏尔加。从产能来看，2016 年，德国赢创、安迪苏、美国诺伟司、日本住友化学四家公司占全球蛋氨酸产能比例为 88%；从行业集中度来看，2016 年，德国赢创、安迪苏、美国诺伟司、日本住友化学四家公司占全球市场份额接近 90%。这四家公司，可以通过调整自身工厂的生产、销售进度以及对库存的调整来控制市场的供应量，对全球的供需格局具有重要影响，拥有蛋氨酸产品的定价权。

为了打破国际寡头技术的垄断格局，实现蛋氨酸本土化供给，宁夏紫光在承继重庆紫光技术的基础上，在 2015 年、2016 年顺利建成了年产 10 万吨蛋氨酸的生产线，其 2016 年的国内市场份额大约为 18.00%。国内蛋氨酸市场的潜在进入者为新和成、和邦生物。截至本反馈回复出具日，新和成进行了 5 万吨/年蛋氨酸生产线试生产，和邦生物尚在项目准备阶段。由于蛋氨酸装置的新建或扩产，从计划到建设施工再到产出，需要相当长的时间，根据装置的一体化程度和规模的不同，可能需要 2-5 年的时间才能实现商业生产。此外，新增产能推迟生产或延期取消等不确定情况时有发生，进入速度通常慢于规划。故从竞争格局上来看，新产能的进入会在短期内加剧行业的竞争，但由于国际寡头的技术优势和市场优势，其垄断竞争格局短期内不会改变。

从区域上看，在中国及亚太市场，德国赢创、安迪苏、日本住友化学、宁夏紫光和韩国希杰为主要参与者，诺伟司的市场份额相对较低。随着中国畜牧业的良好发展，蛋氨酸的需求逐年提高，国内企业在充分发挥劳动力成本优势和区位优势的基础上，有望推动国内蛋氨酸本土化生产的进程，实现进口替代，提高国内企业的蛋氨酸市场份额。

四、业绩承诺的具体依据及合理性

上述业绩承诺的主要依据是宁夏紫光的历史经营状况、发展现状及未来发展规划和市场发展趋势、竞争情况。宁夏紫光是国内唯一拥有自主知识产权并能够规模化生产饲料级 DL-蛋氨酸的企业，目前生产能力达 10 万吨/年，管理层

根据企业现状、未来发展规划、国际国内未来市场需求及对竞争对手的业务分析，预测 2017 年销售 9 万吨，2018 年销售 9.5 万吨，2019 年销售 10 万吨，对未来售价的预测是谨慎保守的。同时，宁夏紫光的生产成本和期间费用均预计将保持在历史平均水平，并分析不同期间费用的属性后进行适当调整，预测合理。经上述测算，宁夏紫光预测期的盈利能力与同行业类似公司具有较强的可比性，符合宁夏紫光的未来发展趋势。

综上，上述业绩承诺与评估报告的业绩预测一致，充分考虑了宁夏紫光的历史经营状况、发展现状及未来发展规划和市场发展趋势、竞争情况等各项因素，业绩承诺具有合理性和可实现性。

五、补充披露

以上内容已在《重组报告书》之“第一节 本次交易方案概况”之“三、本次交易方案概述”之“（四）业绩承诺设置合理性”和“第七节 标的资产评估情况”之“一、标的资产评估情况”之“业绩承诺的具体依据及合理性”中进行了补充披露。

六、中介机构核查意见

1、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易设置的业绩承诺与评估报告的业绩预测一致，充分考虑了宁夏紫光的历史经营状况、发展现状及未来发展规划和市场发展趋势、竞争情况等各项因素，业绩承诺具有合理性和可实现性。

2、评估师意见

经核查，评估师认为：本次交易设置的业绩承诺充分考虑了宁夏紫光的历史经营状况、发展现状及未来发展规划和市场发展趋势、竞争情况等各项因素，业绩承诺具有合理性和可实现性。

问题 15. 申请材料显示：1）在企业所得税优惠上，宁夏紫光 2015 年-2016 年享受招商引资企业减免地方部分，2017 年-2019 年享受招商引资企业地方部分减半征收。2）收益法预测中，宁夏紫光预计 2020 年所得税率为 15%，2021 年及以后所得税率为 25%。请你公司结合相关税后优惠政策，补充披露宁夏紫光预测期内，2020 年企业所得税率为 15%的依据以及合理性。请独立财务顾问和评估

师核查并发表明确意见。

回复：

一、收益法预测中 2020 年企业所得税率为 15% 的依据以及合理性

根据《财政部、海关总署、国家税务总局关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》（财税[2011]58 号），自 2011 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日，对设在西部地区的鼓励类产业企业减按 15% 的税率征收企业所得税。

宁夏紫光属于以上规定中设在西部地区的鼓励类产业企业，因此在 2020 年 12 月 31 日之前可以享受 15% 的企业所得税税收优惠政策。

同时根据宁夏回族自治区人民政府出具的《宁夏回族自治区招商引资优惠政策》（宁政发[2012]97 号）的规定，宁夏紫光符合文件规定的法定条件及标准，企业所得税享受“两免三减半”税收优惠。企业所缴纳所得税中，60% 上缴国家税务部门，40% 上缴宁夏自治区税务部门，“两免三减半”指对于上缴宁夏自治区的部分采取两年减免，三年减半的政策。因此宁夏紫光自 2014 年底正式投产以来，2015 年至 2016 年享受“两免政策”即在 15% 税率基础上免交 40% 所得税后按 9%（即 $15\% \times (60\% + 40\% \times 0)$ ）的税率缴纳企业所得税，2017 年至 2019 年享受“三减半政策”即在 15% 税率基础上地方部分 40% 减半后按 12%（即 $15\% \times (60\% + 40\% \times 1/2)$ ）的税率缴纳企业所得税。

宁夏回族自治区地方部分“两免三减半”政策优惠后，2020 年继续享受西部大开发税收优惠，按照 15% 的税率缴纳企业所得税。2021 年开始按照 25% 税率进行预测。

因此，收益法预测中，预测期内 2020 年所得税率为 15% 是合理的。

二、补充披露的情况

以上内容已在《重组报告书》“第七节 标的资产评估情况”之“一、标的资产评估情况”之“（四）收益法评估说明”之“3、主要参数估计”中进行补充披露。

三、中介机构核查意见

1、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：根据《财政部、海关总署、国家税务总局关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》（财税[2011]58 号）和《宁

夏回族自治区招商引资优惠政策》（宁政发[2012]97号）的规定，宁夏紫光在2015至2019年同时享受西部大开发和回族自治区地方部分“两免三减半”政策优惠后，2020年继续享受西部大开发税收优惠，按照15%的税率缴纳企业所得税。因此，宁夏紫光预测期内，2020年企业所得税率为15%是合理的。

2、评估师意见

经核查，评估师认为：根据《财政部、海关总署、国家税务总局关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》（财税[2011]58号）和《宁夏回族自治区招商引资优惠政策》（宁政发[2012]97号）的规定，宁夏紫光在2015至2019年同时享受西部大开发和回族自治区地方部分“两免三减半”政策优惠后，2020年继续享受西部大开发税收优惠，按照15%的税率缴纳企业所得税。因此，宁夏紫光预测期内，2020年企业所得税率为15%是合理的。

问题 16. 申请材料显示：1）报告期内，宁夏紫光向关联方采购原辅料金额分别为4,443.82万元、11,612.48万元、7,821.12万元，接受关联方运输劳务金额分别为312.69万元、4,902.07万元、2,992.59万元。2）向关联方重庆紫光采购关联物资金额分别为11,860.58万元、45,459.83万元、0元，向关联方接受建筑安装工程劳务金额分别为22,788.2万元、15,138.3万元、6,243.23万元。3）2016年5月16日，宁夏紫光与重庆紫光签订专利及非专利技术转让合同，重庆紫光将持有的35项用于固体蛋氨酸生产的专利所有权，1项用于蛋氨酸生产的专有技术转让给宁夏紫光，合同约定上述专利及非专利技术转让费为22,072.00万元。请你公司：1）以列表方式补充披露上述关联交易的必要性、持续性。2）结合第三方可比交易价格/评估价格，补充披露上述关联交易的定价公允性。3）补充披露本次交易后上市公司新增关联交易金额及占比，对上市公司和中小股东权益的影响，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项的相关规定。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

一、关联交易的必要性、公允性、持续性：

（一）向关联方采购原辅料

2014年至2016年，宁夏紫光与关联方之间采购原辅料情况如下（金额：万

元；比例：%）：

关联方名称	2016 年度		2016 年 1-7 月		2015 年度		2014 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
重庆紫光	33.61	0.06	-	-	2,023.56	6.34	68.71	0.95
紫光化工	3,889.67	6.65	2,790.20	12.63	4,941.37	15.49	2,172.79	30.07
内蒙紫光	353.32	0.60	306.96	1.39	845.42	2.65	948.83	13.13
宁夏渝丰	3,589.75	6.14	1,193.05	5.40	469.59	1.47	168.34	2.33
紫泰物流	6,782.80	11.60	3,472.79	15.73	3,332.54	10.44	-	-
福建厦达紫光 催化剂有限公司	-	-	-	-	-	-	352.24	4.88
重庆紫光鼎福 化工有限责任 公司	97.09	0.17	58.12	0.26	-	-	-	-
重庆紫光海力 催化剂有限公 司	769.23	1.32	-	-	-	-	732.91	10.14
小计	15,515.49	26.54	7,821.12	35.41	11,612.48	36.39	4,443.82	61.50

1、向重庆紫光采购原辅料

（1）采购的必要性

重庆紫光停产后，蛋氨酸生产设备搬迁至宁夏紫光。由于重庆紫光不再生产蛋氨酸，因此将其存货中用于生产蛋氨酸的丙烯、熔盐、催化剂等原辅料转让给宁夏紫光。

（2）定价的公允性

重庆紫光转让给宁夏紫光的原辅料，以账面价值为基础，参照交易时市场价格确定转让价格。

（3）交易的持续性

截至 2016 年 12 月 31 日，重庆紫光已将存货中所有用于生产蛋氨酸的原辅料全部转让给宁夏紫光，不再保有任何蛋氨酸生产相关的原辅料。因此，宁夏紫光以后不会再向重庆紫光采购原辅料。

2、委托内蒙紫光、紫光化工代采原辅料

（1）采购的必要性

在宁夏紫光成立初期，由于还不具备独立的采购团队，为保证原材料供应的稳定性，宁夏紫光委托紫光化工和内蒙紫光代为采购原辅料，并以采购价直接销售给宁夏紫光。其中，紫光化工代为采购丙烯和甲醇，内蒙紫光代为采购液氨、硫磺、液碱等。随着采购团队的建立，宁夏紫光不断拓展采购渠道，委托代采比例逐年下降，由 2014 年的 53.20%，分别下降到 2015 年的 18.14%和 2016 年的 7.25%。到 2016 年 9 月执行完所有的委托代采合同后，宁夏紫光不再向内蒙紫光、紫光化工采购原辅料。

（2）定价的公允性

紫光化工、内蒙紫光代为采购的原辅料，以采购价直接销售给宁夏紫光，定价公允。

（3）交易的持续性

2016 年上半年，宁夏紫光已经逐步建立起自己的采购渠道和采购团队，逐渐减少委托内蒙紫光、紫光化工代采原辅料业务。到 2016 年 9 月执行完所有的委托代采合同后，宁夏紫光不再向内蒙紫光、紫光化工采购原辅料。

3、向宁夏渝丰采购液氨

（1）采购的必要性

宁夏紫光向宁夏渝丰采购的主要是液氨。液氨作为液体危险品，其运输需要特殊的容器，运输车辆也需配备泄漏应急处理设备，长距离的运输费用较高，因此存在采购半径的制约。而宁夏渝丰是宁夏当地较大的液氨生产企业，经与第三方比价后，出于原辅料供应稳定性和运输成本的考虑，宁夏紫光选择从宁夏渝丰采购液氨。

（2）定价的公允性

宁夏紫光向宁夏渝丰采购的液氨，按照市场价格进行结算，价格公允。

（3）交易的持续性

鉴于液氨是生产蛋氨酸的重要原料，宁夏渝丰是当地液氨生产规模较大的企业，为保障原辅料供应的稳定性，宁夏紫光在保证价格公允的前提下会继续向宁夏渝丰采购液氨。

4、委托紫泰物流代采硫酸、液碱

（1）采购的必要性

宁夏紫光向紫泰物流采购的主要是硫酸和液碱，硫酸和液碱属于高危化学品，其运输需具备危化品运输资质，并需要特种车辆进行运输，紫泰物流是中卫市少数几家具备危化品运输资质和特种运输车辆的物流公司之一。化工原料物流公司一般兼具贸易商和运输服务提供商双重角色，通过代客户采购并提供运输服务的方式，提高车辆使用效率。此外，液碱和硫酸是生产蛋氨酸的重要原料之一，若供应出现中断，会对生产造成较大影响。为了保障原材料供应的稳定性，宁夏紫光委托紫泰物流代为采购部分硫酸和液碱并提供运输服务。

（2）定价的公允性

委托紫泰物流代为采购硫酸和液碱，交易价格按紫泰物流向生产厂家的采购价确定，交易价格公允。

（3）交易的持续性

随着蛋氨酸装置产能的释放和采购渠道的拓展，硫酸和液碱的需求量和供应商数量均大幅增加，截至 2016 年底，宁夏紫光硫酸和液碱的供应商已增加至 13 家。宁夏紫光从紫泰物流采购，占硫酸和液碱总采购金额的比例也逐年降低，由 2015 年的 60.23%，下降至 2016 年的 34.81%。

5、其他临时性采购

向福建厦达紫光催化剂有限公司、重庆紫光鼎福化工有限责任公司和重庆紫光海力催化剂有限公司采购的主要为清洗剂和催化剂，均是满足生产经营需要的临时性采购。其交易价格参照同期市场价格确定。

（二）接受关联方运输劳务

2014 年至 2016 年，宁夏紫光接受关联方运输劳务的情况如下（金额：万元；比例：%）：

关联方名称	2016 年度		2016 年 1-7 月		2015 年度		2014 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
紫泰物流	7,650.47	65.53	2,992.59	70.65	4,902.07	76.14	312.69	69.17
嘉会物流	1,071.41	9.18	-	-	-	-	-	-

1、接受关联方运输劳务的必要性

关联方紫泰物流向宁夏紫光提供运输劳务，主要是由于宁夏紫光生产所需的很多原辅料属于危化品，运输危化品需具备危化品运输资质；而中卫市当地具备

危化品运输资质的企业较少，紫泰物流具备危化品资质的物流运输企业之一。

嘉会物流系由香港嘉里集团控股的嘉里会和物流（上海）有限公司与重庆化医宇丰商贸物流有限公司、重庆建峰工业集团有限公司共同出资成立。全面借助香港嘉里物流完善的国际国内物流网络，通过驻厂全程物流、多式联运等多种方式，嘉会物流成为集运输、仓储、装卸、商贸、供应链金融和物流信息专业化平台于一体的物流企业。随着产能的释放和销售渠道的拓展，宁夏紫光的蛋氨酸销售量快速增长，为保障产品及时到达经销商或终端客户，宁夏紫光与嘉会物流合作，借助嘉会物流及其香港嘉里物流完善的物流体系，履行“省内 24 小时、省外 48 小时内到货”的承诺。

2、定价的公允性

紫泰物流和嘉会物流提供的运输劳务，运费采取多方比价，参照同期市场运费水平确定，价格公允。

3、交易的持续性

鉴于原辅料运输需要危化品资质的特殊性，为保障原辅料供应的稳定性，紫泰物流将会继续向宁夏紫光提供运输劳务。同时，宁夏紫光会不断寻求与其他具备资质的运输商进行合作，逐步降低紫泰物流提供运输劳务的比重。

由于宁夏紫光销量增加带来的对高效物流运输服务的需求，嘉会物流将继续向宁夏紫光提供物流运输服务，但之后随着宁夏紫光不断寻求和更多物流公司的接触和合作，嘉会物流提供运输劳务的比重将会逐步降低。

（三）向重庆紫光采购工程物资

2014 年至 2016 年，宁夏紫光向重庆紫光采购工程物资的情况如下（金额：万元；比例：%）：

关联方名称	2016 年度		2016 年 1-7 月		2015 年度		2014 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
重庆紫光	-	-	-	-	45,459.83	75.72	11,860.58	29.77

1、向重庆紫光采购工程物资的必要性

重庆紫光停产后，蛋氨酸生产设备搬迁至宁夏紫光。为了保证宁夏紫光资产、业务的独立性和完整性，重庆紫光将与蛋氨酸生产相关的设备和物资全部转让给宁夏紫光。

2、定价的公允性

重庆紫光向宁夏紫光转让蛋氨酸生产相关的设备和物资，转让价格主要是依据重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司评估并出具的评估报告确定的评估值，由交易双方协商确定，交易价格公允。

3、向重庆紫光采购工程物资的持续性

截至 2015 年 12 月 31 日，重庆紫光已将所有与蛋氨酸生产相关的设备和物资转让给宁夏紫光，不再保有蛋氨酸生产的相关设备，宁夏紫光不会再向重庆紫光采购工程物资。

（四）接受关联方建筑安装工程劳务

2014 年至 2016 年，宁夏紫光接受关联方建筑安装工程劳务的情况如下（金额：万元；比例：%）：

关联方名称	2016 年度		2016 年 1-7 月		2015 年度		2014 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
重庆化医中昊化工设备制造安装有限公司	1,705.81	2.1	1,151.35	1.69	4,369.34	10.91	3,990.91	3.34
重庆前景建筑工程有限公司	5,715.15	7.03	5,005.88	7.36	10,768.96	26.90	18,797.29	15.75
重庆化工设计研究院	101.00	0.12	86.00	0.13	-	-	-	-
小计	7,521.97	9.25	6,243.23	9.18	15,138.30	37.81	22,788.20	19.09

1、接受关联方建筑安装工程劳务的必要性

蛋氨酸行业属于精细化工，涉及工艺流程较多，装置较为复杂，设备安装过程中对精准性、安全性等方面均有严格要求，需要在化工行业具有丰富建筑、安装经验的企业提供建筑和安装工程劳务。由于宁夏地处西北地区，考虑气候、温度的等原因，每年的可施工期较短，为了保证蛋氨酸项目建设工期，需要多家施工单位联合承建和安装。宁夏紫光采取公开招投标的形式，来确定提供项目建设和安装工程劳务的供应商。经过对所有竞标企业在资质、行业地位和资金实力等方面综合考量，一期、二期蛋氨酸项目分别有 23 家、18 家施工单位中标并参与联合施工建设和设备安装，重庆前景建筑工程有限公司和重庆化医中昊化工设备制造安装有限公司是其中的施工方之一。

2、定价的公允性

以上 3 家关联方均是宁夏紫光通过公开招投标的形式确定，根据招投标流程确定采购价格，价格公允。

3、交易的持续性

随着二期 5 万吨/年蛋氨酸装置安装调试完毕并批量生产，关联方提供的建筑工程劳务将履行完毕。

（五）接受关联方重庆紫光、紫光化工转让的专利及非专利技术

2014 年至 2016 年，宁夏紫光接受关联方转让的专利及非专利技术的情况如下（金额：万元；比例：%）：

关联方名称	2016 年 8-12 月		2016 年 1-7 月		2015 年度		2014 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
重庆紫光	-	-	22,072.00	95.68	-	-	-	-
紫光化工	-	-	997.12	4.32	-	-	-	-
小计	-	-	23,069.12	100.00	-	-	-	-

1、接受关联方重庆紫光和紫光化工转让的专利及非专利技术的必要性

为了保证宁夏紫光资产、业务的独立性和完整性，重庆紫光和紫光化工将与蛋氨酸生产相关的专利和非专利技术转让给宁夏紫光。

2016 年 5 月 16 日，宁夏紫光与重庆紫光签订专利及非专利技术转让合同，重庆紫光将持有的 35 项用于固体蛋氨酸生产的专利所有权，1 项用于蛋氨酸生产的专有技术转让给宁夏紫光，合同约定上述专利及非专利技术转让费为 22,072.00 万元。

2016 年 7 月 20 日，宁夏紫光与紫光化工签订液体蛋氨酸专利技术及相关研发设备转让合同，将紫光化工持有的 35 项专利技术，123 台机器设备转让给宁夏紫光。合同约定上述专利技术及研发设备转让价款为 1,526.68 万元，其中专利技术价值 997.12 万元，设备评估价值 529.56 万元。

2、定价的公允性

重庆紫光将固体蛋氨酸相关专利和非专利技术转让给宁夏紫光，转让价格依据北京天健兴业资产评估有限公司出具的天兴评报字（2016）第 0498 号《重庆化医紫光新材料有限责任公司拟向宁夏紫光天化蛋氨酸有限责任公司转让无形资产评估项目评估报告》确定的评估值，由交易双方协商确定。

紫光化工向宁夏紫光转让液体蛋氨酸专利技术，转让价格依据重庆华康资产评估土地房地产评估有限责任公司出具的重康评报字（2016）第 187 号《重庆紫光化工股份有限公司拟转让部分设备及无形资产的资产评估项目资产评估报告书》确定的评估值，由交易双方协商确定。

3、交易的持续性

重庆紫光和紫光化工已将所有与蛋氨酸生产相关的专利和非专利技术转让给宁夏紫光，不再保留任何和蛋氨酸相关的专利和非专利技术，以后年度不会发生向重庆紫光和紫光化工采购专利和非专利技术的情形。

二、本次交易后上市公司新增关联交易金额及占比，对上市公司和中小股东权益的影响，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项的相关规定

（一）本次交易后上市公司新增关联交易金额及占比

本次交易后，上市公司实际控制人未发生变更，新增关联交易主要是宁夏紫光纳入合并范围所致。

本次交易完成后，上市公司的新增的关联交易类型主要为主要包括宁夏紫光与关联方之间采购商品及接受劳务、出售商品及提供服务、接受担保和其他关联交易等。新增关联交易的明细如下：

1、新增关联方采购和销售

根据备考审阅报告，本次重组前后，上市公司最近两年关联销售和关联采购金额及其分别占当期营业收入和营业成本的比例如下（金额：万元；比例：%）：

（1）2016 年度

关联交易类型	实际数		备考数	
	金额	比例	金额	比例
购买商品、接受劳务	104.67	0.05	58,195.40	18.36
销售商品、提供劳务	379.99	0.16	5,493.37	1.41

（2）2015 年度

关联交易类型	实际数		备考数	
	金额	比例	金额	比例
购买商品、接受劳务	141.14	0.28	78,535.11	64.99

销售商品、提供劳务	231.62	0.36	25,501.81	14.12
-----------	--------	------	-----------	-------

2、新增接受关联方担保情况

截至 2017 年 3 月 31 日，宁夏紫光作为被担保方，尚在履行的关联方担保情况如下（金额：万元）：

担保方名称	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
重庆紫光	30,199.80	2014.3.21	2019.9.21	否
化医集团	5,200.00	2014.1.21	2020.1.14	否
化医集团	6,400.00	2014.3.11	2019.12.23	否
化医集团	4,500.00	2014.5.20	2019.12.10	否
化医集团	3,300.00	2014.7.31	2019.12.10	否
化医集团	2,500.00	2014.10.22	2019.12.10	否
内蒙紫光	14,930.00	2014.9.30	2017.9.29	否
化医集团	20,000.00	2015.11.20	2022.11.5	否
化医集团	20,000.00	2015.11.6	2022.11.5	否
化医集团	24,000.00	2015.12.22	2018.11.26	否
紫光化工	24,000.00	2015.12.22	2018.11.26	否
化医集团	20,000.00	2016.2.5	2022.11.5	否
化医集团	10,000.00	2016.3.24	2022.11.5	否
化医集团	10,000.00	2016.6.6	2022.11.5	否
重庆紫光新科化工开发有限公司	8,700.00	2014.6.16	2020.6.16	否
重庆紫光化肥有限责任公司	6,300.00	2014.6.16	2020.6.16	否
紫光化工	15,000.00	2014.6.16	2020.6.16	否
紫光化工	8,500.00	2017.3.23	2018.3.22	否
紫光化工	3,500.00	2017.3.27	2018.3.27	否
紫光化工	7,000.00	2017.3.3	2018.3.2	否
紫光化工	3,000.00	2017.2.22	2018.2.21	否
紫光化工	3,000.00	2017.11.3 ^注	2019.11.3	否
紫光化工	900.00	2017.5.14 ^注	2019.5.14	否

担保方名称	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
紫光化工	900.00	2017.6.1 ^注	2019.6.1	否
紫光化工	1,200.00	2017.6.9 ^注	2019.6.9	否

注：保证期间为主借款合同项下债务履行期限届满之日起两年

接受关联担保的原因是宁夏紫光因一期和二期蛋氨酸项目建设需要大量资金，资金来源大部分依赖于银行贷款，在其自身资产不足抵押借款时，化医集团及下属关联公司提供担保以取得银行贷款。宁夏紫光未向关联方支付担保费。

3、新增其他关联交易情况

紫光化工许可宁夏紫光以中国法律规定的商标使用方式使用“CUC”、“格莱”商标，这些商标是由紫光化工的下属公司共同使用，各下属公司产品均被授权免费使用这些商标。

2016年3月17日，国开发展基金有限公司、国家开发银行股份有限公司和化医集团三方签订《国开发展基金股东借款合同》（合同编号6410201606100000210），用于宁夏紫光建设2*5万吨/年饲料级DL-蛋氨酸及产业配套（搬迁改造）项目，借款金额为20,600万元，期限自2016年3月17日至2031年3月16日，年利率1.2%。

本次交易完成后上市公司的关联交易规模有所增加，但该等关联交易是标的公司业务发展的客观需要，具有合理性。

（二）对上市公司和中小股东权益的影响，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项的相关规定

《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项规定“充分说明并披露本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，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、本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力

根据渝三峡《审计报告》、《备考合并审阅报告》，本次发行前后公司主要财务数据比较如下（金额：万元；增幅：%）：

项目	2016.12.31/2016 年度			2015.12.31/2015 年度		
	实际数	备考数	增幅	实际数	备考数	增幅

资产总计	133,266.59	510,960.97	283.41	106,081.77	454,882.97	328.80
负债合计	35,019.28	328,603.37	838.35	28,320.61	310,180.41	995.25
归属于母公司所有者权益	98,247.31	182,357.59	85.61	77,761.16	144,702.55	86.09
资产负债率（%）	26.28	64.31	144.74	26.70	68.19	155.42
营业收入	235,731.55	388,654.85	64.87	64,834.18	180,661.91	178.65
利润总额	22,828.55	56,302.73	146.63	14,619.20	43,045.01	194.44
净利润	22,348.12	52,717.01	135.89	14,457.37	39,874.94	175.81
归属于母公司所有者的净利润	22,348.12	52,717.01	135.89	14,457.37	39,874.94	175.81
基本每股收益	0.52	0.68	30.77	0.33	0.51	54.55

本次交易完成后，上市公司总资产规模、净资产规模、收入规模、净利润水平、基本每股收益有明显增加，不存在因并购重组交易而导致即期每股收益被摊薄的情况。因此，从长期来看，正常情况下，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善上市公司财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司的持续发展，有利于保护上市公司全体股东的利益。

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

本次交易完成后，因标的资产注入上市公司，导致上市公司的关联方范围扩大，注入的标的资产与重庆紫光、化医集团及其关联方的交易将构成新增关联交易，因此与本次交易前相比，上市公司预计本次交易后的关联交易占比将会有一定幅度的上升。虽然交易后关联交易占比有一定幅度的上升，但是上述关联交易均是宁夏紫光为满足企业正常生产经营需要而产生的，具有必要性和合理性，且交易价格公允。

本次交易后上市公司的控股股东重庆紫光及实际控制人化医集团均已出具《关于减少和规范关联交易的承诺》，将采取措施规范并尽量减少与上市公司之间的关联交易；对于正常经营范围内无法避免或有合理理由存在的关联交易，将按照国家法律、法规等相关规定和公开、公平、公正的原则确定交易价格，依法与上市公司签订规范的关联交易合同，严格履行上市公司相关决策程序，保证关联交易价格的公允性。

综上，本次交易后的关联交易不会影响上市公司和中小股东权益，且符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项的相关规定。

三、补充披露

以上内容已在《重组报告书》“第十二节 同业竞争及关联交易”之“二、关联交易”之“（二）报告期内宁夏紫光关联交易情况”和“（三）本次交易后上市公司的关联方及关联交易情况”中进行补充披露。

四、中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：基于宁夏紫光成立初期没有独立的采购团队，以及为了保障原材料供应的稳定性和生产的连续性，宁夏紫光向关联方采购原辅料、接受关联方运输劳务、接受建筑安装工程劳务，以及向重庆紫光采购关联物资和专利及非专利技术等关联交易，具有必要性和合理性。同时，关联交易定价采取参照市场定价、依据评估报告或通过公开招标的方式确定，价格公允。向关联方采购原辅料和接受运输劳务将会持续，其他的关联采购交易不具有持续性。

本次交易完成后，上市公司总资产规模、净资产规模、收入规模、净利润水平、基本每股收益有明显增加，因此，本次交易完成后有利于提高上市公司资产质量、改善上市公司财务状况和增强持续盈利能力。虽然交易后会造成关联交易一定幅度的上升，但是上述关联交易均是宁夏紫光为满足企业正常生产经营的需要而产生的，具有必要性和合理性，且交易价格公允。未来随着宁夏紫光业务发展，关联交易将会下降，并且本次交易后上市公司的控股股东重庆紫光及实际控制人化医集团均已出具减少关联交易的承诺。因此，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项的“本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性”相关规定。

2、律师核查意见

经核查，律师认为：基于宁夏紫光成立初期没有独立的采购团队，以及为了保障原材料供应的稳定性和生产的连续性，宁夏紫光向关联方采购原辅料、接受关联方运输劳务、接受建筑安装工程劳务，以及向重庆紫光采购关联物资和专利及非专利技术等关联交易，具有必要性和合理性。同时，关联交易定价采取参照市场定价、依据评估报告或通过公开招标的方式确定，价格公允。向关联方采购原辅料和接受运输劳务将会持续，其他的关联采购交易不具有持续性。本次交易

完成后，上市公司总资产规模、净资产规模、收入规模、净利润水平、基本每股收益有明显增加，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，虽然交易后会造成关联交易一定幅度的上升，但是上述关联交易均是宁夏紫光为满足企业正常生产经营的需要而产生的，具有必要性和合理性，且交易价格公允。本次交易后上市公司的控股股东重庆紫光及实际控制人化医集团均已出具减少关联交易的承诺，关联交易将会逐步下降。因此，本次交易后的关联交易不会影响上市公司和中小股东权益，且符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项的相关规定。

3、会计师核查意见

经核查，会计师认为：基于宁夏紫光成立初期没有独立的采购团队，以及为了保障原材料供应的稳定性和生产的连续性，宁夏紫光向关联方采购原辅料、接受关联方运输劳务、接受建筑安装工程劳务，以及向重庆紫光采购关联物资和专利及非专利技术等关联交易，具有必要性和合理性。同时，关联交易定价采取参照市场定价、依据评估报告或通过公开招标的方式确定，价格公允。向关联方采购原辅料和接受运输劳务将会持续，其他的关联采购交易不具有持续性。

本次交易完成后，上市公司总资产规模、净资产规模、收入规模、净利润水平、基本每股收益有明显增加，因此，本次交易完成后有利于提高上市公司资产质量、改善上市公司财务状况和增强持续盈利能力。虽然交易后会造成关联交易一定幅度的上升，但是上述关联交易均是宁夏紫光为满足企业正常生产经营的需要而产生的，具有必要性和合理性，且交易价格公允，未来随着宁夏紫光业务发展，关联交易将会下降，并且本次交易后上市公司的控股股东重庆紫光及实际控制人化医集团均已出具减少关联交易的承诺。因此，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项的“本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性”相关规定。

问题 17. 申请材料显示，报告期各期末，宁夏紫光应收关联方款项分别为 21,361.56 万元、104,429.32 万元和 1,059.23 万元，分别占报告期各期末其他应收款余额的 99.46%、99.20%和 54.21%。在 2014 年和 2015 年年末，有较大金

额的应收关联方款项，主要是宁夏紫光将多余的资金用于关联方资金拆借，利息逐笔按照拆借金额与银行同期贷款利率计算。请你公司：1）补充披露各报告期内宁夏紫光利息收入一关联方拆借的金额。2）结合各报告期内宁夏紫光对关联方的资金拆借情况、贷款利率情况，量化分析关联方利息收入的准确性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、2014 至 2016 年宁夏紫光利息收入一关联方拆借的金额

2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日和 2016 年 7 月 31 日，宁夏紫光应收关联方款项分别为 21,361.56 万元、104,429.32 万元和 1,059.23 万元。应收关联方款项余额中，除了是向紫光化工拆借资金收取利息外，其他关联方余额系临时采购材料及设备形成，无需收取利息。

2014 至 2016 年，宁夏紫光向关联方收取利息收入和支付的利息费用的明细如下（金额：万元）：

项目	2016 年 8-12 月	2016 年 1-7 月	2015 年度	2014 年度	备注
利息收入	-	-937.29	-2,953.12	-14.47	费用化
利息支出（资本化）	-	-	-	841.56	资本化
利息支出（费用化）	-	95.32	45.62	-	费用化
合计	-	-841.97	-2,907.51	827.08	

2014 年、2015 年和 2016 年 1-7 月，因拆借资金给紫光化工各年度收取的利息收入分别为 14.47 万元、2,953.12 万元和 937.29 万元，均计入财务费用项下的利息收入；因向紫光化工借入资金支付的利息金额分别为 841.56 万元、45.62 万元和 95.32 万元，其中 2014 年利息支出 841.56 万元资本化计入在建工程金额，2015 年度及 2016 年 1-7 月利息支出 45.62 万元和 95.32 万元均计入财务费用。

自 2016 年 8 月至 12 月，宁夏紫光未发生关联方资金拆借及相应的利息收入或支出情况。

二、关联方利息收入的准确性

2014 至 2016 年，与紫光化工之间资金拆借的利息收付方式为：一期蛋氨酸建设期内，紫光化工代垫部分工程款，该资金占用利息按照应付紫光化工期末月平均余额与银行同期贷款基准利率计算。一期项目建设期结束后，按照逐笔拆借

金额与同期银行贷款基准利率计算。

1、建设期内关联方资金拆借情况如下（金额：万元）：

期间	关联方资金期末平均余额	银行同期贷款利率	关联方资金占用利息	备注
2014年1月	22,072.38	6.00%	110.36	资本化
2014年2月	22,608.37	6.00%	113.04	资本化
2014年3月	22,324.04	6.00%	111.62	资本化
2014年4月	22,039.16	6.00%	110.20	资本化
2014年5月	23,309.76	6.00%	116.55	资本化
2014年6月	26,450.16	6.00%	132.25	资本化
2014年7月	21,392.42	6.00%	106.96	资本化
2014年8月	7,619.75	6.00%	38.10	资本化
2014年9月	2,374.49	6.00%	11.87	资本化
2014年10月	1,619.95	6.00%	8.10	资本化
2014年11月	-3,499.24	6.00%	-17.50	资本化
合计	-	-	841.56	

一期蛋氨酸项目建设期内，宁夏紫光按照平均余额及银行同期贷款利率计提利息，利息计算的金额正确。

2、蛋氨酸一期建设期结束，宁夏紫光与紫光化工之间资金拆借情况如下（金额：万元）：

拆入/拆出	拆借金额	起始日	到期日	拆借利率	拆借利息			合计
					2016年	2015年	2014年	
拆出	20,000.00	2014.12.26	2015.4.15	银行同期贷款利率	-	288.46	14.47	302.93
拆出	60,000.00	2015.4.8	2016.3.9	银行同期贷款利率	465.47	1,908.84	-	2,374.31
拆出	20,000.00	2015.4.9	2016.1.7	银行同期贷款利率	18.87	656.16	-	675.03
拆出	1,450.00	2016.4.22	2016.6.29	银行同期贷款利率	4.60	-	-	4.60
拆出	3,600.00	2016.5.23	2016.6.29	银行同期贷款利率	11.84	-	-	11.84
拆出	1,500.00	2015.7.3	2015.8.25	银行同期	-	99.66	-	99.66

				贷款利率				
拆出	29,000.00	2016.3.1	2016.7.29	银行同期 贷款利率	436.52	-	-	436.52
拆出资金利息收入合计					937.29	2,953.12	14.47	3,904.89
拆入	1,025.00	2015.6.18	2016.7.29	银行同期 贷款利率	24.55	25.24	-	49.79
拆入	1,150.00	2015.9.17	2016.7.29	银行同期 贷款利率	27.54	13.85	-	41.39
拆入	1,137.50	2015.12.18	2016.7.29	银行同期 贷款利率	27.24	1.66	-	28.90
拆入	987.50	2016.3.9	2016.7.29	银行同期 贷款利率	15.99	-	-	15.99
拆入	7,000.00	2015.10.21	2015.10.27	银行同期 贷款利率	-	4.86	-	4.86
拆入资金利息支出合计					95.32	45.62	-	140.93

一期项目建设期结束后，宁夏紫光逐笔按照拆借金额与同期银行贷款基准利率计算拆借利息。宁夏紫光与紫光化工签订的借款协议中约定，拆借利率与银行同期贷款利率保持一致，随贷款利率调整而调整。

综上，根据各期宁夏紫光对关联方的资金拆借情况、贷款利率情况，宁夏紫光关联方利息收入的计算准确。

三、补充披露情况

以上内容已在《重组报告书》“第十二节 同业竞争及关联交易”之“二、关联交易”之“（二）报告期内宁夏紫光关联交易情况”之“5、关联方资金拆借情况”中进行补充披露。

四、中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：宁夏紫光与关联方之间的资金拆借严格按照拆借时间、金额，并参照同期银行贷款基准利率计算，资金拆借利息计算准确。

2、会计师核查意见

经核查，会计师认为：通过检查所有借款资金的银行流水，与账面记账金额核对相符，并根据上述拆借利息的计算标准进行了重新计算，未发现实质性差异。结合各报告期内宁夏紫光对关联方的资金拆借情况、贷款利率情况，宁夏紫光关联方利息收入的金额是准确的。

问题 18. 申请材料显示：1）报告期内，宁夏紫光的营业收入分别为 0.36 亿元、11.58 亿元和 6.67 亿元，宁夏紫光主要产品蛋氨酸属于技术密集型行业。2）宁夏紫光核心技术人员吴传隆、刘帮林等自 2016 年加入宁夏紫光，相关核心技术人员曾在重庆紫光任职。请你公司补充披露：1）在宁夏紫光核心技术人员加入之前，宁夏紫光相关核心技术的研发情况、生产经营的稳定性。2）重庆紫光报告期内是否存在为宁夏紫光相关核心技术人员代发工资的情形。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、宁夏紫光核心技术人员加入之前，宁夏紫光相关核心技术的研发情况、生产经营的稳定性

宁夏紫光核心技术人员吴传隆、刘帮林等人均于 2016 年 7 月加入宁夏紫光，在 2016 年 7 月以前，蛋氨酸技术的研发在重庆紫光和紫光化工进行，宁夏紫光不从事蛋氨酸相关技术的研发，主要进行蛋氨酸产品的生产和销售。

为了实现饲料级 DL-蛋氨酸的国产化，紫光化工于 2009 年与天津渤天化工共同出资设立了重庆紫光。通过技术研发，重庆紫光成功攻克了蛋氨酸生产中含硫恶臭废气和高含盐恶臭废液处理技术等困扰蛋氨酸产业的技术难题，自主设计了丙烯醛反应器，打破了国外公司对我国蛋氨酸生产的技术封锁，成为国内第一家生产饲料级 DL-蛋氨酸的企业。2012 年 7 月，考虑到重庆地区经营压力加大及宁夏中卫生产要素成本优势明显的情况，重庆紫光决定设立宁夏紫光，进行业务转移，技术升级。2013 年 9 月，重庆紫光停产，不再进行蛋氨酸的生产。

2016 年 7 月以前，蛋氨酸的研发团队仍保留在重庆紫光和紫光化工，宁夏紫光主要负责蛋氨酸的生产和销售，不从事蛋氨酸技术的研发，而通过向重庆紫光支付专利使用费的形式获取蛋氨酸技术使用权。2014 年、2015 年、2016 年 1-7 月，宁夏紫光支付的无形资产使用费分别为 1,680 万元、1,680 万元和 840 万元。

为了保证宁夏紫光在资产、业务、人员、财务和机构上的独立性，2015 年至 2016 年 7 月，重庆紫光和紫光化工逐渐将蛋氨酸生产所需的全部生产设备、专利技术陆续转让给宁夏紫光，相关人员也一并转入宁夏紫光。

2016 年 5 月 16 日，宁夏紫光与重庆紫光签订专利及非专利技术转让合同，

重庆紫光将持有的 35 项用于固体蛋氨酸生产的专利所有权、1 项用于蛋氨酸生产的专有技术转让给宁夏紫光，合同约定上述专利及非专利技术转让费为 22,072.00 万元。转让价格依据北京天健兴业资产评估有限公司出具的天兴评报字（2016）第 0498 号《重庆化医紫光新材料有限责任公司拟向宁夏紫光天化蛋氨酸有限责任公司转让无形资产评估项目评估报告》确定的评估值，由交易双方协商确定。

2016 年 7 月 20 日，宁夏紫光与紫光化工签订液体蛋氨酸及 L-蛋氨酸专利技术及相关研发设备转让合同，将紫光化工持有的 35 项专利技术，123 台机器设备转让给宁夏紫光。合同约定上述专利技术及研发设备转让价款为 1,526.68 万元，其中专利技术价值 997.12 万元，设备评估价值 529.56 万元。转让价格依据重庆华康资产评估土地房地产评估有限责任公司出具的重康评报字（2016）第 187 号《重庆紫光化工股份有限公司拟转让部分设备及无形资产的资产评估项目资产评估报告书》确定的评估值，由交易双方协商确定。

2016 年 7 月，以吴传隆、刘帮林为代表的研发团队整体平移至宁夏紫光。此后，宁夏紫光承继了重庆紫光和紫光化工的蛋氨酸研发团队，已具备独立生产蛋氨酸的所有专利技术和独立研发的能力，不存在对重庆紫光和紫光化工的技术依赖。

二、重庆紫光报告期内是否存在为宁夏紫光相关核心技术人员代发工资的情形

2016 年 7 月之前，宁夏紫光主要从事蛋氨酸的生产和销售，不从事蛋氨酸的技术研发。蛋氨酸的研发团队保留在重庆紫光和紫光化工，研发人员与重庆紫光和紫光化工签署了劳动合同，其工资由重庆紫光和紫光化工支付。2016 年 7 月，蛋氨酸研发团队整体平移至宁夏紫光，研发人员均与宁夏紫光签署了劳动合同，其工资均由宁夏紫光支付。因此，报告期内，不存在重庆紫光和紫光化工为宁夏紫光核心技术人员代发工资情形。

三、补充披露情况

以上内容已在《重组报告书》“第五节 宁夏紫光的业务与技术”之“九、核心技术、核心技术人员及变动情况”中补充披露。

四、中介机构核查意见

1、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：2016 年 7 月以前，蛋氨酸的研发团队仍保留在重庆紫光 and 紫光化工，其工资由重庆紫光 and 紫光化工支付。宁夏紫光主要负责蛋氨酸的生产和销售，不从事蛋氨酸技术的研发，通过向重庆紫光支付专利使用费的形式获取蛋氨酸技术使用权。2016 年 7 月，蛋氨酸研发团队整体平移至宁夏紫光，研发人员均与宁夏紫光签署了劳动合同，其工资均由宁夏紫光支付。宁夏紫光已具备独立生产蛋氨酸的所有专利技术和独立研发的能力，不存在对重庆紫光 and 紫光化工的技术依赖。报告期内，不存在重庆紫光 and 紫光化工为宁夏紫光核心技术人员代发工资情形。

2、会计师意见

经核查，会计师认为：宁夏紫光的核心技术主要是承继于重庆紫光 and 紫光化工，在宁夏紫光核心技术人员加入之前，宁夏紫光主要进行蛋氨酸产品的生产和销售，重庆紫光对蛋氨酸生产的相关核心技术进行研发。在宁夏紫光向重庆紫光 and 紫光化工购买专利技术和其核心技术人员加入之后，宁夏紫光已具备独立生产蛋氨酸的所有的专利技术和独立研发的能力，不存在对重庆紫光 and 紫光化工的技术依赖，可以持续、稳定的生产。2016 年 7 月之前，宁夏紫光相关核心技术人员之前分别为重庆紫光 and 紫光化工的员工，由重庆紫光 and 紫光化工支付工资；2016 年 7 月，相关核心技术人员转入宁夏紫光，宁夏紫光已与全部核心技术人员依法签署了劳动合同，不存在兼职的情况，其工资均由宁夏紫光支付，不存在重庆紫光 and 紫光化工为宁夏紫光核心技术人员代发工资情形。

问题 19. 申请材料显示，宁夏紫光部分土地已被抵押。请你公司补充披露：1）上述担保对应的主债务人、债务金额、担保责任到期日及解除的具体方式。2）担保事项是否可能导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性，以及对上市公司资产完整性和未来生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、担保对应的主债务人、债务金额、担保责任到期日及解除的具体方式

2014 年 1 月 16 日，宁夏紫光与中国工商银行股份有限公司中卫支行（以下简称“工商银行中卫支行”）签订《固定资产借款合同》（编号：2014 年中卫

字 0005），借款金额 7,000 万元，借款期限为 72 个月，自 2014 年 1 月 21 日至 2020 年 1 月 14 日。为了为该笔借款提供担保，同日宁夏紫光与工商银行中卫支行签订了《抵押合同》，约定以其土地使用权及厂房、车间、宿舍等 22 处在建工程（目前已转固）为该笔债务提供抵押担保。宁夏紫光上述担保对应的主债务人、债务金额、担保责任到期日及解除的具体方式如下（金额：万元）：

债权人	债务人	债务金额	抵押物	担保责任到期日	担保责任解除方式
工商银行中卫支行	宁夏紫光	7,000.00	卫 国 用（2013）第 60161 号土地使用权及厂房、车间、宿舍等 22 处在建工程	1、如债务按期清偿，担保责任到期日为债务清偿日； 2、在债权债务双方协商一致的情形下债务提前清偿，担保责任到期日为债务清偿日； 3、如债务未能按期清偿，担保责任到期日为主合同项下债权诉讼时效届满之日。	1、抵押合同项下主债务全部清偿，且不再续借； 2、《抵押合同》在债权债务双方协商一致的情形下被提前终止或解除。

二、担保事项是否可能导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性，以及对上市公司资产完整性和未来生产经营的影响

根据《固定资产借款合同》，上述土地使用权抵押担保对应的主债务金额为 7,000 万元，借款期限为 72 个月，借款起始日为 2014 年 1 月 21 日，借款终止日为 2020 年 1 月 14 日，贷款利率为中国人民银行同期基准贷款利率上浮 10%，约定的还款计划如下（金额：万元）：

计划还款时间	还款金额
2015.05.10	400.00
2015.11.10	1,000.00
2016.05.10	400.00
2016.11.10	1,000.00
2017.05.10	400.00
2017.11.10	1,000.00
2018.05.10	400.00
2018.11.10	1,000.00
2019.05.10	300.00

计划还款时间	还款金额
2019.11.10	900.00
2020.01.14	200.00

上述借款为宁夏紫光日常经营活动的正常借款，宁夏紫光严格按照合同约定期限履行还款义务，截至 2016 年末，宁夏紫光已还款 2,800.00 万元，尚需还款 4,200.00 万元。

2015 年、2016 年，宁夏紫光息税折旧摊销前利润分别为 46,266.22 万元、53,039.53 万元，利息保障倍数分别为 3.89 倍、5.04 倍，经营活动现金流量净额分别为 39,053.67 万元、40,829.74 万元，宁夏紫光各项偿债指标良好。

根据华康评估出具的《资产评估报告》，宁夏紫光 2017 年至 2020 年的自由现金流分别为 41,932.05 万元、52,050.36 万元、62,129.84 万元和 65,313.14 万元。因此，宁夏紫光未来的自由现金流远大于当期需要偿还的本金数额，具备按期偿还债务的能力。

综上，宁夏紫光具备按期偿还债务的能力，上述担保不会导致重组后上市公司的资产权属存在不确定性，不会对上市公司的资产完整性和未来生产经营产生重大不利影响。

三、补充披露情况

以上内容已在《重组报告书》“第四节 标的公司基本情况”之“六、主要资产、负债状况及对外担保情况”之“（一）主要资产及权属状况”之“4、土地使用权”中进行补充披露。

四、中介机构核查意见

1、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：截至 2016 年末，宁夏紫光各项偿债指标良好，2017 年至 2019 年预测的自由现金流净额足以覆盖同期需要偿还的本金数额，故上述土地抵押担保事项不会导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性，亦不会对上市公司的资产完整性和未来生产经营产生重大不利影响。

2、律师意见

经核查，律师认为：宁夏紫光具备按期偿还债务的能力，债务到期无法清偿及不能按期解除资产权利限制的风险较小，上述担保事项不会导致重组后上

市公司的资产权属存在重大不确定性，亦不会对上市公司资产完整性和未来生产经营产生重大不利影响。

问题 20. 申请材料显示，本次交易尚需履行的审批程序包括其他可能的批准程序。请你公司补充披露其他可能的批准程序的审批部门、审批事项，是否为前置审批及进展情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

在申请材料首次上报中国证监会的时点，根据法律、法规、规章及相关规范性文件的规定，本次交易除需获得中国证监会的核准外，不需要获得其他政府部门的审批。本次交易经中国证监会核准和/或最终实施之前，如果法律、法规、规章及相关规范性文件发生修订、变化或国家颁布新的法律、法规、规章及相关规范性文件，则本次交易可能需要其他政府部门审批，出于该等考虑故在申请材料中同时陈述了“其他可能的批准程序”。

一、补充披露情况

上市公司在修订后的重组报告书中“重大事项提示”之“八、本次交易的决策过程及报批程序”之“（二）本次交易尚需履行的审批程序”和“第一节 本次交易概况”之“四、本次交易的决策过程和批准情况”之“（二）本次交易尚需履行的审批程序”将“相关法律法规所要求的其他可能涉及的批准或核准”相应表述予以删除。

二、中介机构核查意见

1、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：根据截至本反馈意见回复出具日的法律、法规、规章及相关规范性文件的规定，本次交易除需获得中国证监会的核准外，不需要获得其他政府部门的审批。

2、律师意见

经核查，律师认为：根据截至本反馈意见回复出具日的法律、法规、规章及相关规范性文件的规定，本次交易除需获得中国证监会的核准外，不需要获得其他政府部门的审批。

问题 21. 申请材料显示，宁夏紫光与紫光化工签署《注册商标使用许可合同》，紫光化工将三项商标授权宁夏紫光无偿使用，许可期限 20 年。请你公司补充披露商标许可使用协议的主要内容，本次重组对上述许可协议效力的影响，以及该等商标对宁夏紫光生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、商标许可使用协议的主要内容

2016 年 7 月 31 日，紫光化工与宁夏紫光签订了《注册商标使用许可合同》，合同主要内容如下：

1、许可使用商标

注册商标	注册号	类别	核准注册日	续展日期	商标授权人
	10855861	第 5 类	2013.9.21	2023.9.20	紫光化工
	10857105	第 31 类	2013.8.7	2023.8.6	紫光化工
	8374582	第 31 类	2013.7.7	2023.7.6	紫光化工

2、许可使用类型

双方约定，由紫光化工以普通使用许可的方式许可宁夏紫光使用上述商标。

3、许可使用期限

许可使用期限为 20 年，自该许可合同生效之日起，至 2036 年 8 月 1 日止。合同到期后，双方对合同继续履行未提出异议的，合同顺延 10 年，依此类推。

4、许可费用

紫光化工无偿许可宁夏紫光使用上述商标，宁夏紫光无需支付许可费用，该合同生效前，宁夏紫光已使用上述商标的，亦无需支付任何费用。

5、紫光化工保证事项

- (1) 保证其为该合同授权许可使用商标在中华人民共和国的合法注册人。
- (2) 保证该合同授权许可使用商标未被质押。

(3) 保证本合同履行过程中发生第三方指控宁夏紫光使用该合同授权使用商标构成侵权的，由紫光化工负责与第三方交涉，宁夏紫光对此予以配合。

(4) 保证按时办理展期手续，保证该合同授权使用商标在本合同期限内持续有效。

6、宁夏紫光承诺事项

(1) 承诺不改变该合同授权使用商标的文字、图形或其组合，不超越许可使用商品范围和地域使用该商标。

(2) 承诺未经紫光化工书面同意，不得转让、质押因许可行为而获得的权利。

(3) 承诺未经紫光化工书面同意，不将与该合同授权使用商标相同或近似的商标以自己的名义提出商标注册申请。

7、合同的变更、终止

因紫光化工发生变更、终止致使该商标专用权发生移转或转让的，该合同由紫光化工商标专用权的承继者继续履行。没有承继者的，本合同自动终止。该合同履行过程中对合同条款的任何变更、修改，都须经双方协商同意并签署书面文件。

二、本次重组对上述许可协议效力的影响

《注册商标许可使用合同》于 2016 年 7 月 31 日签署并生效，合同有效期为 20 年，合同有效期限尚未届满。在合同履行过程中对合同条款的任何变更、修改，均须经紫光化工和宁夏紫光协商一致并签署书面文件。截至本反馈意见回复出具日，尚未发生合同有效期届满或双方协商一致解除合同等导致或可能导致《注册商标许可使用合同》变更或终止的事由。本次重组前后，紫光化工和宁夏紫光作为合同主体不会发生变化，合同对双方依然有效。

2017 年 3 月 6 日，紫光化工出具《确认函》，确认其未发生变更、终止等可能导致《注册商标许可使用合同》终止的情形，本次重组不会影响《注册商标许可使用合同》的效力，该合同继续有效。紫光化工承诺其在《注册商标许可使用合同》有效期内不会单方面提出解除该合同的请求。

因此，本次重组不会影响上述许可协议效力。

三、被许可使用的商标对宁夏紫光生产经营的影响

宁夏紫光的收入主要来源于饲料级 DL-蛋氨酸的生产和销售，是目前国内唯一一家能够大规模生产饲料级 DL-蛋氨酸的企业，其产品的销量主要由企业自身的市场地位、技术水平、产品的质量标准和产品价格等因素综合决定，商标对其产品的销量影响很小。为了保证宁夏紫光业务的独立性，宁夏紫光已向国家商标局提交了“CUCMET”、“UNISMET”等 16 项自有商标的注册申请。因此，宁夏紫光对被许可使用的商标不具有依赖性。

根据《注册商标使用许可合同》，许可使用期限较长，该合同的执行不受本次重组的影响，且不存在续期可预见的实质性障碍，该合同的实施和履行具有较强的稳定性。

因此，宁夏紫光被许可使用的商标对其生产经营不会造成重大不利影响。

四、补充披露情况

以上内容已在《重组报告书》“第四节 标的公司基本情况”之“十三、许可他人使用交易标的所有资产，或者作为被许可方使用他人资产的情况的说明”中进行补充披露。

五、中介机构核查意见

1、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：本次重组前后，紫光化工和宁夏紫光作为合同主体不会发生变化，合同对双方依然有效。根据紫光化工出具的《确认函》，本次重组不会影响宁夏紫光与紫光化工签署的《注册商标使用许可合同》的法律效力。宁夏紫光产品的销量主要由企业自身的市场地位、技术水平、产品的质量标准和产品价格等因素综合决定，商标对其产品的销量影响很小，宁夏紫光对被许可使用的商标不具有依赖性，因此宁夏紫光被许可使用的商标对其生产经营不会造成重大不利影响。

2、律师核查意见

经核查，律师认为：本次重组不会影响宁夏紫光与紫光化工签署的《注册商标使用许可合同》的法律效力。宁夏紫光产品的销量主要由企业自身的市场地位、技术水平、产品的质量标准和产品价格等因素综合决定，商标对其产品的销量影响很小，因此，宁夏紫光被许可使用的商标对其生产经营不会造成重大不利影响。

问题 22. 申请材料显示，宁夏紫光自成立以来曾受到十项行政处罚。请你公司结合上述行政处罚事项，补充披露本次交易完成后针对上市公司合法合规运营的制度保障措施，并提示风险。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、宁夏紫光合法合规运营的制度保障措施

宁夏紫光自成立以来受到的行政处罚共十次，多因建厂初期运营管理不规范所致，根据相关主管部门出具的合规证明和确认，上述行政处罚均不属于重大违法违规行为，对本次重组不构成实质障碍。其具体情况已在重组报告书中“第四节 标的公司基本情况”之“九、重大诉讼、仲裁、行政处罚或潜在纠纷的情况”之“（二）受到行政和刑事处罚情况”详细披露。

针对上述行政处罚，宁夏紫光进行了全面整改，对相关负责人进行了严肃处理，并不断完善法人治理结构，健全内部控制体系，提高管理层的规范化意识，加强对员工的教育培训。宁夏紫光就生产管理、质量管理、工程项目管理、安全生产、环保管理等多个方面制定了《生产过程控制规定》、《生产运行调度管理规定》、《普通标准管理规定》、《检验和试验管理规定》、《工程进度计划管理规定》、《工程安全管理规定》、《项目验收管理办法》、《安全生产责任制度》、《安全投入保障制度》、《危险化学品安全管理制度》、《重大危险源管理制度》、《应急救援管理制度》、《环境保护责任制度》、《建设项目环保“三同时”管理制度》、《生产装置环保管理制度》、《环境污染事故管理制度》、《危险废物管理制度》等一系列具体管理制度和办法。

截至本反馈意见回复出具日，宁夏紫光已建立起相关规范运作制度，制定了各项业务的责任机制，规范了部门职能，自 2016 年 4 月至今未再受到过相关主管部门的处罚。

二、本次交易完成后上市公司合法合规运营的制度保障措施

根据《公司法》、《证券法》等法律法规和《上市公司治理准则》等中国证监会规定和《公司章程》，上市公司已经建立健全了相关法人治理结构的基本架构，包括股东大会、董事会、监事会、董事会秘书、独立董事、总经理，制定了与之相关的议事规则或工作细则，并予以执行。上市公司已建立了质量检验控制制度、环保规章制度、安全生产管理制度、企业财务制度、合格供货方的

评审制度等一系列涉及生产、运营、管理、财务等方面的内部管理制度，并不断根据业务的开展完善合法合规运营的制度。此外，上市公司不断加强相关人员培训，加强法律法规的学习，防止再次发生违法违规等事项。

本次交易完成后，宁夏紫光将成为上市公司的全资子公司，上市公司将加强对宁夏紫光相关人员的内部管理制度培训，提高规范运营的意识，相关制度的有效建立及运行为宁夏紫光的合法合规运营提供了完善的制度保障措施。

综上，首先，宁夏紫光已经建立了健全的各项制度，并严格执行，自身可以确保合法合规经营。其次，上市公司已建立了较为完善的内部控制制度，能为本次交易完成后上市公司的合法合规运营提供制度保障。

三、风险提示

由于宁夏紫光成立时间较短，其公司治理和内部控制体系不够完善，自成立以来曾受到数次行政处罚。根据相关主管部门出具的合规证明和确认，上述行政处罚均不属于重大违法违规行为，对本次重组不构成实质障碍。本次交易完成后，宁夏紫光将成为上市公司的全资子公司，若宁夏紫光各项制度执行不到位，或上市公司未能加强对宁夏紫光的合规管理，则上市公司可能会面临因宁夏紫光受到相关部门行政处罚而导致的合法合规运营管理风险。

四、补充披露情况

公司已在《重组报告书》“第十四节 其他重大事项”之“四、本次交易对上市公司治理机制影响的说明”中补充披露了本次交易完成后上市公司合法合规运营的制度保障措施。

公司已在《重组报告书》“重大风险提示”之“二、宁夏紫光的经营风险”和“第十三节 风险因素”之“一、与本次交易相关的风险”补充披露了“（八）本次交易完成后合法合规运营管理风险”。

五、中介机构核查意见

1、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：宁夏紫光已经建立了健全的各项制度，并严格执行，自身可以确保合法合规经营。上市公司已建立了较为完善的内部控制制度，能为本次交易完成后上市公司的合法合规运营提供制度保障。

2、律师意见

经核查，律师认为：宁夏紫光已经建立了健全的规范运作制度，并严格执行，自身可以保证合法合规经营。同时，上市公司拥有健全的内部控制制度，本次交易完成后上市公司将采取一系列措施，为宁夏紫光的合法合规运营提供制度保障。

问题 23. 申请材料显示，蛋氨酸生产企业在废水、废气、固体废物排放方面受到严格监管。如果对生产过程中的废水、废气、固体废物处理不当，会对周边环境造成较大的污染。请你公司结合宁夏紫光主营业务开展情况，补充披露宁夏紫光在生产经营过程中是否存在高危险、重污染情况，如有，请根据《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》第二十一条的规定补充披露相关信息，包括但不限于安全生产及污染治理情况、因安全生产及环境保护原因受到处罚的情况、最近三年相关费用成本支出及未来支出的情况，是否符合国家关于安全生产和环境保护的要求。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、宁夏紫光在生产经营过程中是否存在高危险、重污染情况

宁夏紫光主要从事饲料级 DL-蛋氨酸的研发、生产和销售，属于化学原料和化学制品制造业。宁夏紫光在生产蛋氨酸的过程中涉及的硫磺、甲烷、丙烯、二硫化碳等原材料、副产品属于《危险化学品目录》（2015 版）所列的危险化学品，在储存、生产和使用中存在泄漏、火灾、爆炸、职业危害等潜在的安全风险。

宁夏紫光在生产经营过程中存在高危险、重污染的风险。宁夏紫光自成立以来，一直坚持安全生产和节能环保的原则，严格遵守国家相关法律法规，通过建立完善的安全环保制度，加强安全环保的管理，增加安全环保的投入，重视安全环保的培训等一系列措施积极预防相关风险，并取得了安全生产及环境保护方面的资质和合格认证。因此，宁夏紫光生产经营中可能涉及的安全环保相关的风险是可控的。

二、宁夏紫光安全生产情况

1、安全管理机构

截至 2017 年 3 月 15 日，宁夏紫光设有安全生产委员会，由总经理担任安全生产委员会主任，并有专职的分管领导负责安全生产；宁夏紫光设有安全生产部，配备经理 1 名、副经理 2 名，有专职安全管理人员 5 人，车间设专职安全管理人员 15 人。各车间装置设专职安全管理人员，负责装置的日常安全管理、日常安全检查、现场监督等工作。安全生产管理机构的设置和专职安全生产管理人员的配备满足《安全生产法》等法律法规的要求。

2、安全生产制度

(1) 安全生产责任制

宁夏紫光为贯彻落实“安全第一、预防为主、综合治理”的安全生产方针，强化各单位安全生产职责，确保企业财产和员工生命的安全健康，保证安全生产顺利进行，认真贯彻“谁主管谁负责”的原则，制订了《安全生产责任制》，规定了各管理岗位、各职能部门和基层员工的安全生产职责，覆盖了公司的各部门各岗位，形成了“横向到边、纵向到底”的安全生产责任体系。

(2) 安全生产管理制度

宁夏紫光建立了包含安全教育、安全检查、安全检修、危险化学品安全管理、职业卫生、消防等各项制度的成套《安全生产管理制度》；已建立健全各装置安全技术规程和各个生产岗位的操作安全技术规程。宁夏紫光不断强化直接作业环节安全管理，制定了用火作业、进入受限空间作业、高处作业、破土作业、临时用电作业、施工作业、安全检修等各项安全管理制度，并全面实施安全作业票证制度，有效地保证企业的安全生产。

根据《安全生产管理制度》，宁夏紫光的安全生产管理体系主要以车间为单位进行划分。各车间主任对本车间的安全生产全面负责，负责组织对全车间设备、安全装置、消防器材的检查和维护保养工作；车间安全员负责执行有关安全生产的各项规章制度，制止并报告违规行为。公司安全生产部负责对生产现场安全生产的日常监管，负责办理各种安全作业票证，督促检查职工的违章违纪行为。

3、安全生产具体执行情况

宁夏紫光管理人员均具有较丰富的安全生产管理经验和安全管理能力，安全意识较强，始终牢记“安全第一，环保优先，生产第三”的方针。宁夏紫光

操作人员经过相关安全知识培训，掌握安全生产基本常识及本岗位操作要点后方可上岗。宁夏紫光电工、压力管道工、压力容器监测工等特种作业人员均取得特种作业证书，持证上岗。车间安全员每日定时对重要设备、仪器仪表、管道阀门等进行巡检并进行记录，发现异常情况后及时上报安全生产部进行处理。设备员每周对全厂设备运行情况进行检查，根据现场检查结果制定维修保养方案，由设备能源部负责进行实施。宁夏紫光一直致力于改进安全管理体系，足额提取安全费用，保障安全设施的投入，每年定期举行应急演练，每季度进行现场应急处置操作法的培训演练等措施，保证每一个员工可以熟练掌握应急处置的技能方法。

4、安全生产资质

宁夏紫光安全生产方面的行政许可手续齐备。宁夏紫光一期 5 万吨/年蛋氨酸项目已通过了安全、消防等部门验收备案，已正式投入生产；二期 5 万吨/年蛋氨酸项目于 2016 年 8 月开始试生产，目前正在进行安全设施项目验收工作。

截至本反馈回复出具日，宁夏紫光取得的现行有效的安全生产资质和许可情况如下：

序号	证书名称	证书编号	有效期	发证部门
1	安全生产许可证	(宁) WH 安许证字 [2016]000057 号	2016.04.01 至 2019.03.31	宁夏回族自治区安全生产监督管理局
2	宁夏回族自治区工厂经营单位生产安全事故应急预案备案登记表	宁安预备 6405000017[2015]	2015.04.27 至 2018.04.26	中卫市安全生产监督管理局
3	重大危险源备案	BA640502[2015]020	2015.11.12 至 2018.11.11	中卫市安全生产监督管理局
4	危险化学品登记证	640510064	2016.01.14 至 2019.01.13	宁夏回族自治区危险化学品登记中心

5、因安全生产原因受到处罚的情形

宁夏紫光自成立以来，因安全生产原因受到处罚共 3 次，均不属于重大违法违规行为，具体情况如下：

(1)2014 年 12 月 26 日，因宁夏紫光在新建 5 万吨/年蛋氨酸项目时，存在其试生产方案未经宁夏回族自治区安全生产监督管理局备案，就擅自进行试生

产的情形，中卫市安全生产监督管理局对宁夏紫光作出责令改正，并处以罚款 2,000 元的处罚。

宁夏紫光及时缴纳了相应的罚款，并按照规定将试生产方案报宁夏回族自治区安全生产监督管理局备案，及时消除了违法状态。

(2) 2014 年 12 月 29 日，因宁夏紫光在试生产期间存在安全措施不到位而导致生产安全事故的情形，中卫市安全生产监督管理局对宁夏紫光处以罚款 198,000 元。

宁夏紫光采取了以下补救和整改措施：(I) 妥善安置了受害人及其家属并取得谅解；(II) 及时缴纳了全部罚款 198,000 元；(III) 继续加大安全生产建设投入，改进安全设施，开展职工安全培训，在生产经营各方面依法履行了安全生产相应的法定义务。

(3) 2015 年 2 月 28 日，因宁夏紫光存在未按照相关规定制定生产安全事故专项应急预案及未按照相关规定建立安全生产事故隐患排查治理等各项制度的情形，宁夏回族自治区安全生产监督管理局合并对宁夏紫光处以罚款 43,000 元。

宁夏紫光及时缴纳了相应的罚款，并按照规定制定了生产安全事故专项应急预案并建立了安全事故隐患排查治理等各项制度，及时消除了违法状态。根据宁夏市安全生产监督管理局出具的确认函，上述行政处罚不属于重大违法违规行为。

2017 年 2 月 24 日，中卫市安全生产监督管理局出具了证明，证明宁夏紫光自 2013 年 6 月 7 日成立以来至 2017 年 2 月 24 日，宁夏紫光生产经营活动符合有关安全监管、职业卫生方面的法律、法规、规章及规范性要求，没有因违反安全监管、职业卫生方面的法律、法规、规章及规范性文件而受到重大行政处罚。

6、最近三年相关费用成本支出及未来支出计划

宁夏紫光蛋氨酸一期项目和二期项目分别于 2014 年和 2016 年建成。2014 年、2016 年，宁夏紫光相关安全设施建造成本投入分别为 1,246.51 万元、443.66 万元。2014 年至 2016 年，宁夏紫光安全设施运行费用分别为 697.40 万元、499.89 万元、773.30 万元。

未来宁夏紫光将继续高度重视安全生产，持续改进公司安全生产领域的运作机制、人员安排和配套设施保障，预防安全生产事故的发生。

7、符合国家关于安全生产的要求的说明

根据中卫市安全生产监督管理局出具的证明，自 2013 年 6 月 7 日成立以来至 2017 年 2 月 24 日，宁夏紫光生产经营活动符合有关安全监管、职业卫生方面的法律、法规、规章及规范性要求，没有因违反安全监管、职业卫生方面的法律、法规、规章及规范性文件而受到重大行政处罚。

三、宁夏紫光环保情况

1、环境保护基本情况

宁夏紫光自成立以来，严格遵守国家的环境保护法律法规，按照环保“三同时”规定，在主体工程施工建设的同时建设防治污染的设施。

宁夏紫光 2*5 万吨/年饲料级 DL-蛋氨酸及产业配套项目于 2013 年 7 月 15 日取得宁夏回族自治区环境保护厅出具的《关于宁夏紫光天化蛋氨酸有限责任公司 2*5 万吨 / 年饲料级 DL-蛋氨酸及产业配套项目环境影响报告书的批复》（宁环审发[2013]57 号）。一期 5 万吨/年饲料级 DL-蛋氨酸及产业配套项目于 2015 年 9 月获中卫市环境保护局出具的《关于宁夏紫光天化蛋氨酸有限责任公司一期 5 万吨 / 年饲料级 DL-蛋氨酸及产业配套项目竣工环境保护验收意见函》（宁环验[2015]34 号）并取得《排放污染物许可证》（宁卫环排证[2015]031 号），于 2016 年 9 月 23 日换发了新的《排放污染物许可证》（宁（卫）环排证[2016]049 号）；二期 5 万吨/年饲料级 DL-蛋氨酸及产业配套项目于 2016 年 7 月 21 日取得《排放污染物临时许可证》（宁卫环排临证[2016]016 号），于 2017 年 1 月 18 日向中卫市环境保护局申请了《排放污染物临时许可证》延期并取得了新的《排放污染物临时许可证》（宁卫环排临证[2017]003 号），有效期为 2017 年 1 月 20 日至 2017 年 4 月 19 日，现处于试生产阶段。

宁夏紫光 2*5 万吨/年饲料级 DL-蛋氨酸及产业配套项目共建设了 49 套环保处理设施，废水处理能力 297 万吨/年，废气处理能力 19.59 亿标立方米/年，工艺废液处理能力 4.63 万吨/年。

截至 2017 年 3 月 15 日，宁夏紫光具有健全的环保管理网络，公司设有安全环保委员会，总经理任委员会主任，配备了专职的环保分管领导；设有环境保护

部，配备部长 1 人，专职环保管理人员 3 人，各车间配备环保管理人员 12 人；设有 2 个环保处理车间，配备车间主任 2 人，副主任 2 人，员工 127 人。

宁夏紫光建立了完整的环保管理制度，共建有《环境保护责任制》、《环保治理设施管理制度》、《三废排放管理制度》、《环保奖惩制度》等 21 个制度，并汇编成册，印发到各车间各部门。环境保护部不定期进行日常检查，对环保治理设施运行情况、三废排放情况、现场跑冒滴漏等制度执行情况进行月度考核，按照环保奖惩制度进行奖励或处罚。环保治理设施的运行、维修记录完整，并做了归档，存档期 3 年。

2、主要污染物治理情况说明

宁夏紫光生产过程中产生的主要污染物为废气、废水、废液、固体废物和噪声。宁夏紫光坚持以“源头减少，过程控制，末端把关”为指导方针，积极采取环保措施控制污染物排放，具体情况如下：

废气：宁夏紫光产生的废气主要为生产过程中产生的高浓度废气和低浓度散排废气。高浓度废气主要因子为甲硫醇、硫化氢等，低浓度散排废气主要因子为甲硫醇。高浓度废气采用高温焚烧装置进行焚烧，焚烧后的烟气采用经脱硫和除臭处理后由烟囱排放，外排烟气中各项污染物指标可达到《大气污染物综合排放标准》（GB16297-1996）二级标准和《危险废物焚烧污染控制标准》排放浓度标准限值要求。各车间产生的低浓度散排废气在集中收集后经一系列除臭处理后由烟囱排放，排放指标满足《恶臭污染物排放标准》（GB14554-1993）。

废水：宁夏紫光产生的废水采用分类分质处理方式，废水中主要污染物为可溶性有机物、少量无机盐、悬浮物和氨氮。高中浓度废水经物化处理后与低浓度废水混合进行生化处理，除经臭池氧化除臭后进入生化调节池。处理后的废水可达《污水综合排放标准》（GB8978-1996）二级标准，最后由管道输送至美利源水务有限公司进行处理。

废液：宁夏紫光产生的废液主要为含盐废液和不含盐废液。两种废液经过不同的焚烧炉焚烧，焚烧产生的烟气经脱硫、脱硝、除尘后排放，外排烟气中各项污染物指标可达到《大气污染物综合排放标准》（GB16297-1996）二级标准和《危险废物焚烧污染控制标准》。

固体废物：宁夏紫光产生的固体废弃物主要为危险固体废物和一般废物。危

险固体废物主要为硫磺过滤产生的废渣、天然气和液氨净化产生的废活性炭和废水处理站产生的污泥，危险固体废物委托宁夏德坤环保科技实业集团有限公司进行处理。一般废物主要为丙烯氧化废催化剂、生活垃圾和包装材料，丙烯醛催化剂由生产厂家回收再生，其他一般固体废物由园区垃圾回收站处理。

噪声：宁夏紫光的噪声主要来自厂区空压机、循环水泵和车间设备运行时产生的噪音。主要采用减震、隔声、安装消声器和加强绿化的方式处理噪音，设备选型时尽量选用低噪声设备，并为相关工作人员配备耳塞预防职业损伤。经处理后的噪声满足《工业企业厂界噪声排放标准》（GB12348-2008）。

3、环境保护资质

截至本反馈回复出具日，宁夏紫光取得的现行有效的环保资质和许可情况如下：

序号	证书名称	证书编号	有效期	发证部门
1	排放污染物许可证	宁（卫）环排证 [2016]049 号	2016.09.23 至 2017.09.22	中卫市环境保护局
2	排放污染物临时许可证	宁卫环排临证 [2017]003 号	2017.01.20 至 2017.04.19	中卫市环境保护局

4、因环境保护原因受到处罚的情形

2016 年 3 月 25 日，因宁夏紫光存在违规堆放污水处理站污泥的情形，中卫市环境保护局对宁夏紫光作出立即改正，并处以罚款 100,000 元的处罚。宁夏紫光在受到处罚后立即整改，清理了污水污垢，及时消除了违法状态，未对当地环境造成重大影响。2016 年 8 月 31 日，中卫市环境保护局出具了《关于行政处罚有关问题的说明》，确认宁夏紫光上述涉罚的环境违法行为，不属于重大违法行为。

5、最近三年相关费用成本支出及未来支出计划

宁夏紫光蛋氨酸一期项目和二期项目分别于 2014 年和 2016 年建成。2014 年、2016 年，宁夏紫光环保系统建造成本分别为 19,315.35 万元、17,851.34 万元。2014 年至 2016 年，宁夏紫光环保系统运行费用分别为 520.87 万元、9,222.84 万元、13,357.03 万元。

未来，随着宁夏紫光生产规模的逐渐扩大，其在环保方面的投入还将保持持续增长的趋势，确保生产经营符合国家各项环境保护要求。

6、符合国家关于环境保护的要求的说明

根据中卫市环境保护局出具的证明，宁夏紫光自成立起至 2017 年 3 月 13 日，各项污染物的排放符合国家标准，能够遵守国家有关环境保护方面的法律、法规、规章和规范性文件的要求，不存在重大违法行为。

三、补充披露情况

以上内容已在“重组报告书”“第五节 宁夏紫光的业务与技术”之“八、安全生产和环境保护情况”中进行了更新和补充披露。

四、中介机构核查意见

1、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：宁夏紫光主要从事饲料级 DL-蛋氨酸的研发、生产和销售，其生产经营过程中存在高危险、重污染的风险，但宁夏紫光已通过建立完善的安全环保制度，加强安全环保的管理，增加安全环保的投入，重视安全环保的培训等一系列措施积极预防，安全环保的相关风险可控。公司已根据《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》第二十一条的规定的要求，补充披露及更新了宁夏紫光安全生产及污染治理情况、因安全生产及环境保护原因受到处罚的情况、最近三年相关费用成本支出及未来支出的情况。报告期内，宁夏紫光的安全生产和环保处理符合国家关于安全生产和环境保护的要求，不存在因违反有关安全生产和环境保护相关主法律法规而受到重大行政处罚的情况。

2、律师意见

经核查，律师认为：宁夏紫光主要从事饲料级 DL-蛋氨酸的研发、生产和销售，其生产经营过程中存在高危险、重污染的风险，但宁夏紫光已通过建立完善的安全环保制度，加强安全环保的管理，增加安全环保的投入，重视安全环保的培训等一系列措施积极预防，安全环保的相关风险可控。报告期内，宁夏紫光的安全生产和环保处理符合国家关于安全生产和环境保护的要求，不存在因违反有关安全生产和环境保护相关法律法规而受到重大行政处罚的情况。

问题 24. 申请材料显示，本次交易完成后，上市公司将在原有油漆涂料的制造、销售以及化工产品贸易业务的基础上，新增蛋氨酸饲料添加剂业务。请你公司：

1) 结合财务指标补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。2) 补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。3) 补充披露交易完成后保持核心人员稳定的相关安排。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式

1、本次交易完成后上市公司主营业务构成

上市公司目前主营业务为油漆涂料的制造、销售以及化工产品贸易，主导产品为“三峡”牌油漆涂料，常年生产和销售“三峡”牌防腐漆、汽车漆、通用漆、建筑漆、家具漆五大系列产品。本次交易完成后，上市公司在原主营业务上将新增 DL-蛋氨酸生产、研发和销售。根据上市公司备考审阅报告，本次交易完成后，上市公司主营业务构成如下（金额：万元；比例：%）：

业务分类	2016 年		2015 年	
	金额	比例	金额	比例
油漆涂料及化工产品贸易	235,288.37	60.81%	64,195.73	36.09%
蛋氨酸产品	151,647.91	39.19%	113,700.41	63.91%
合计	386,936.28	100.00%	177,896.14	100.00%

2、未来经营发展战略

上市公司将以本次交易为基础，实施“油漆涂料及化工贸易业务与饲料添加剂业务”共同发展的经营战略，充分抓住中国经济转型升级的重要机遇，在继续做精做强油漆涂料业务的同时，进一步推动公司主营业务转型升级。

（1）稳步发展油漆涂料业务

公司将加大传统产品和传统营销机制的调整改革力度，以技术创新和管理创新为动力，推动企业发展。公司将配合重庆及西部建设，创新涂料新材料、开发涂料新品种，深度研发水性化、高固体等环保涂料，引领行业的发展，进军高端产品市场，下大力度研发高端涂料产品；加快新产品市场化进程。

（2）大力促进蛋氨酸业务的发展

公司将继续“精耕细作”国内蛋氨酸市场，加强与现有大客户的合作，提

高市场份额，重点拓展国外主要区域市场，努力拓宽蛋氨酸销售渠道；加强仓储物流网络建设，提高产品配送效率；加大广告投入，提升公司产品和品牌的知名度和美誉度；未来将根据宁夏紫光业务发展规模及需要适时制定相应的融资计划以促进蛋氨酸业务的发展。

3、未来业务管理模式

基于上市公司未来的发展经营战略，本次重大资产重组完成后，上市公司将采取分板块管理的模式，即：（1）油漆涂料及化工产品贸易业务由原有的管理团队、管理模式进行；（2）饲料添加剂业务的管理和发展，将依托于宁夏紫光。宁夏紫光作为上市公司的全资子公司，以独立法人的模式运行，原管理层及组织架构将基本保持不变，按照上市公司管理制度、内控标准进行规范。同时，为充分发挥各自优势，上市公司还将通过资源统筹调配等方式，实现管理效率最大化。

二、本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施

1、本次交易完成后，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划

本次交易完成后，宁夏紫光将成为公司的全资子公司，为有利于交易对方切实履行与上市公司的《盈利预测补偿协议》，保证本次关联交易不损害上市公司社会公众股股东利益，根据上市公司目前的规划，交易标的宁夏紫光仍将保持其经营实体存续并在业绩承诺期间由其原管理团队经营管理，确保宁夏紫光以不依赖上市公司的支持完成交易对手对上市公司的业绩承诺，为全体股东创造更大的财富。从公司经营和资源配置等角度出发，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面制定了整合计划，具体如下：

（1）业务整合计划

本次交易完成后，上市公司将在油漆涂料和化工贸易业务的基础上新增饲料添加剂业务。在做好公司原有业务的基础上，上市公司还将充分利用其平台优势、品牌优势、规范化的管理经验，进一步规范标的公司经营管理的各个环节，提升宁夏紫光的经营效率。

（2）资产整合计划

本次交易完成后，标的资产继续保持资产独立性，但在重大资产的购买和处置、对外投资、对外担保等事项须按上市公司规定履行审批程序。另一方面，上市公司依托自身管理水平及资本运作能力，结合标的资产市场发展前景及实际情况进一步优化资源配置，提高资产利用效率，进一步增强上市公司的综合竞争力。

（3）财务整合计划

本次交易完成后，上市公司将按照自身财务管理体系的要求，结合标的公司的行业特点和业务模式，进一步完善标的公司内部控制体系建设，完善财务部门机构、人员设置，搭建符合上市公司标准的财务管理体系，做好财务管理工作，加强对标的公司成本费用核算、资金管控、税务等管理工作，防范标的公司的运营、财务风险。

（4）人员整合计划

本次交易完成后，为保证收购完成后标的公司可以继续保持原有团队的稳定性、市场地位的稳固性及竞争优势的持续性，上市公司在业务层面授予其较大程度的自主度和灵活性，保持标的公司原有的业务团队及管理风格。此外，上市公司考虑适当时机从外部引进优质人才，以丰富和完善标的公司的业务团队和管理团队，为标的公司的业务开拓和维系提供足够的支持。

（5）机构整合计划

根据上市公司的规划，收购完成后，标的资产仍以独立法人主体的形式存在，在业务、资产、财务、人员和机构等方面保持连贯及稳定。上市公司将协助标的资产建立科学、规范的公司治理结构，保证其按照公司章程和上市公司管理制度规范运行，保持过渡期内现有内部组织机构的稳定性，并根据实际情况进行动态调整。

2、整合风险以及相应的管理控制措施

本次交易完成后，宁夏紫光将成为上市公司的全资子公司，上市公司的资产规模和业务范围都将得到扩大，盈利能力将得以增强。交易完成后，上市公司与宁夏紫光需要在业务体系、组织结构、管理制度、企业文化、渠道建设、技术融合等方面进行整合。双方在业务发展过程中均积累了丰富的经验，也将充分利用双方的优势与资源，充分发挥协同效应以实现共同发展。本次交易完

成后，整合能否顺利实施存在不确定性，整合可能无法达到预期效果，甚至可能会对上市公司乃至宁夏紫光原有业务的运营产生不利影响。

为降低标的公司的整合风险，提高本次重组效益，公司一方面将保留标的公司现有的经营管理团队及主要管理架构，并通过制度建设完善、强化双方沟通机制、规范标的公司运作等方式，持续推进已有的整合计划；另一方面，公司将按照市场变化情况，适时调整战略目标、业务开展和整合计划，保障交易完成后的整合顺利实施。

三、本次交易完成后保持核心人员稳定的相关安排

本次交易完成后，上市公司将通过以下安排保持标的公司核心人员的稳定：

1、保持核心人员稳定不变

上市公司将保证宁夏紫光核心研发、开发、市场、管理人员基本不变，保持核心人员职务、岗位的稳定。

2、兼职限制及竞业限制

为了保证宁夏紫光管理团队的稳定性，上市公司与标的公司协商确定了宁夏紫光核心人员的安排，并在宁夏紫光全体管理团队签署的《保密协议》中约定了兼职限制及竞业限制，具体内容如下：相关人员在宁夏紫光任职期间，不得在生产宁夏紫光同类产品或经营同类业务且具有竞争关系或其他利害关系的其他单位内兼职，不得自己生产经营或参与生产经营与宁夏紫光有竞争关系的同类产品或业务；相关人员掌握宁夏紫光重要技术、经营信息或其他商业秘密的，相关人员在离职之日起两年内不得在生产宁夏紫光同类产品或经营同类业务且具有竞争关系或其他利害关系的其他单位内任职、兼职，不得自己生产经营或参与生产经营与宁夏紫光有竞争关系的同类产品或业务。相关人员在竞业限制内，宁夏紫光根据有关规定每月给予相关人员一定数额的经济补偿；相关人员离职时经宁夏紫光保密部门对相关人员掌握宁夏紫光的重要技术、经营信息或其他商业秘密进行评估，如需履行，相关人员应当执行。

相关人员违反《保密协议》的保密规定，须向宁夏紫光支付违约金。给宁夏紫光造成重大损失的，宁夏紫光有权追究相关人员的法律责任，并要求相关人员赔偿因此而给宁夏紫光造成的直接或间接经济损失。

3、其他措施

本次交易完成后，上市公司将在保持宁夏紫光组织架构和管理体系总体稳定的基础上，协助其根据战略发展规划建立并完善长效的培训机制，完善绩效考核机制，制定与宁夏紫光发展、员工需求相适应的薪酬机制，尽可能减少由于本次重组带来的人员流失。

四、补充披露情况

以上内容已在《重组报告书》“第十节 董事会就本次交易对上市公司影响的讨论与分析”之“四、本次交易对上市公司的影响”之“（二）本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析”中补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司在主营业务上将新增 DL-蛋氨酸生产、研发和销售，实施“油漆涂料业务与饲料添加剂业务”共同发展的经营战略，公司对原主业和饲料添加剂业务分板块进行管理。上市公司已制定了本次交易完成后在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、相应管理控制措施及具体安排，降低本次交易完成后的整合风险，保证核心人员稳定。

（本页无正文，为《重庆三峡油漆股份有限公司关于发行股份购买资产暨关联交易申请文件一次反馈意见的回复》之签章页）



重庆三峡油漆股份有限公司

2017年4月1日