

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二次反馈意见通知书》
（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 4 月 20 日下发的 170044 号《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》（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。

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,宁夏紫光二期 5 万吨/年饲料级 DL-蛋氨酸及产业配套项目《排放污染物临时许可证》已于 2017 年 1 月 19 日过期。由于新排污许可证申请中相关数据检测工作未完成,因此宁夏紫光申请了临时许可证延期,有效期至 2017 年 4 月 19 日。请你公司补充披露排污许可证申请进展,是否已如期取得。如未取得,拟采取的解决措施及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。	4
问题 2.申请材料显示,2012 年 7 月,重庆紫光决定设立宁夏紫光。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。请你公司补充披露:1) 重庆紫光设立宁夏紫光的具体原因、背景。2) 宁夏紫光人员、业务、资产的独立性,对控股股东是否存在依赖,如存在,拟采取的解决措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	5
问题 3.申请材料显示,截至 2016 年底,宁夏紫光短期借款、一年内到期的非流动负债、长期借款余额分别为 37,500 万元、52,707.33 万元、127,000 万元,上述借款主要用于宁夏紫光蛋氨酸一期、二期工程建设。截至 2016 年底,宁夏紫光资产负债率、流动比率、速动比率分别为 77.73%、0.59、0.38。本次交易完成后,上市公司截至 2016 年底资产负债率将由 26.28%上升至 64.13%。请你公司:1) 补充披露宁夏紫光报告期内是否存在逾期偿还借款的情形。2) 结合宁夏紫光的偿债能力,补充披露宁夏紫光为控制债务风险所采取的相关内控措施,并说明有效性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。	14
问题 4.申请材料显示,考虑到宁夏紫光处于稳定发展阶段、盈利水平较高和短期内无重大固定资产支出计划,同时为解决关联方资金占用问题,宁夏紫光的股东决定以 2016 年 6 月 30 日为分红基准日,向重庆紫光进行现金分红 30,000 万元。本次评估以 2016 年 7 月 31 日作为评估基准日。请你公司补充披露:1) 宁夏紫光在评估基准日前进行现金分红对未来生产经营以及估值的影响。2) 收益法评估时是否考虑上述分红对其自由现金流估算的影响,并说明原因以及合理性。3) 现金分红事项是否已履行相应程序,是否符合《公司法》等法律规定。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。	22
问题 5.申请材料显示,收益法评估中,宁夏紫光 2016 年 8-12 月、2017 年、2018 年、2019 年、2020 年、2021 年的加权平均资本成本分别为 10.48%、10.35%、10.35%、10.35%、10.21%、9.76%。截至 2016 年底,宁夏紫光资产负债率为 77.73%,且存在单一产品依赖风险。请你公司结合宁夏紫光产品类型、业务规	

模、财务结构、面临的经营风险及市场可比交易案例的方面，补充披露宁夏紫光收益法评估中折现率取值的依据和合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。26

问题 6.请你公司补充说明本次重组的审计及评估机构是否被中国证监会及其派出机构、司法机关立案调查或者责令整改；如有，请说明相关情况，并出具复核报告。请独立财务顾问和律师事务所就该事项是否影响本次审计和评估的效力进行核查并发表明确意见。34

问题 1. 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《排放污染物临时许可证》已于 2017 年 1 月 19 日过期。由于新排污许可证申请中相关数据检测工作未完成，因此宁夏紫光申请了临时许可证延期，有效期至 2017 年 4 月 19 日。请你公司补充披露排污许可证申请进展，是否已如期取得。如未取得，拟采取的解决措施及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、宁夏紫光已取得蛋氨酸二期项目的正式排污许可证

2017 年 4 月 12 日，宁夏紫光取得了中卫市环境保护局出具的《关于对宁夏紫光天化蛋氨酸有限责任公司二期 5 万吨/年饲料级 DL-蛋氨酸及产业配套项目、5 万吨/年甲硫醇钠溶液（含量 21%）项目竣工环境保护验收意见的批复》（卫环函[2017]79 号），蛋氨酸二期项目符合环境验收条件，通过了项目竣工环境保护验收。

2017 年 4 月 18 日，宁夏紫光取得了中卫市环境保护局换发的正式的《排放污染物许可证》（宁卫环排证[2017]015 号），有效期至 2018 年 4 月 18 日。

二、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”之“（二）环境保护情况”中补充披露。

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：宁夏紫光已在临时排污许可证到期前，即 2017 年 4 月 19 日前，通过了蛋氨酸二期项目的竣工环境保护验收，并于 2017 年 4 月 18 日取得了正式的《排放污染物许可证》，已具备生产经营所必需的资质和许可证书。

2、律师意见

经核查，律师认为：宁夏紫光已通过了蛋氨酸二期项目的竣工环境保护验收，并于 2017 年 4 月 18 日取得了正式的《排放污染物许可证》，已具备生产经营所必需的资质和许可证书。

问题 2. 申请材料显示，2012 年 7 月，重庆紫光决定设立宁夏紫光。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。请你公司补充披露：1) 重庆紫光设立宁夏紫光的具体原因、背景。2) 宁夏紫光人员、业务、资产的独立性，对控股股东是否存在依赖，如存在，拟采取的解决措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、重庆紫光设立宁夏紫光的具体原因和背景

(一) 重庆紫光停产的原因和背景

紫光化工为了改变饲料级 DL-蛋氨酸全部依赖进口的格局，实现饲料级 DL-蛋氨酸的国产化，于 2009 年与天津渤天化工共同出资设立了重庆紫光，在重庆丰都县启动年产 6 万吨/年 DL-饲料级蛋氨酸项目，项目分两期建设：一期（1 万吨/年）和二期（5 万吨/年）。在一期项目论证及建设过程中，重庆紫光成功攻克了蛋氨酸生产中的技术难题，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。

2009 年 9 月，重庆紫光年产 6 万吨/年 DL-饲料级蛋氨酸项目通过重庆市环保局环评批复。一期 1 万吨/年项目于 2010 年 7 月经重庆市环保局批准试生产，2012 年 3 月通过市环保局环保竣工验收；二期 5 万吨/年项目于 2010 年 7 月开工建设。在一期工程建设实施中，尽管重庆紫光联合航天 11 所等多家国内顶尖环保技术专业研究机构，成功开发了废气、高浓度废液和含盐废液焚烧装置及废水物化生化处理装置，在项目污染治理技术上取得了重大突破，但是由于国内无同类生产的成功经验可资借鉴，部分生产工艺和污染治理技术设计仍存在缺陷，重庆紫光对项目生产中可能出现的环境问题认识不足，加之用于生产中的多种化学物质逸散的臭气嗅阈值很低，一度出现了臭气扰民问题。由于二期工程设计过程对一期工程的技术进行了提升，使得该工程设计与原环评申请文件存在差异，重庆市环保局于 2011 年 6 月要求重庆紫光重新报批二期工程环评文件，并要求二期工程环评重新获批前，不得开工建设。

重庆紫光按照重庆市环保局的要求重新进行了环评申报，但由于蛋氨酸生产过程中产生的异味影响了当地居民的生活，导致重庆紫光二期工程的环境审批申

请迟迟无法得到受理。在此情况下，重庆紫光仍继续建设二期工程，并于 2012 年 10 月在未取得排污许可证的情况下进行试生产，其行为违反了环境影响评价制度、环保“三同时”制度和排污许可证制度。重庆市环保局针对重庆紫光上述违法违规行为进行了多次处罚，责令其停产并整改。基于以上原因，重庆紫光于 2013 年 9 月正式停产并进行整顿。

2013 年 9 月以后，重庆紫光自身不再进行蛋氨酸的生产。截至本反馈回复出具日，重庆紫光自身的主营业务为二硫化碳生产与销售。本次交易完成后，重庆紫光将成为紫光化工旗下新材料的研发、生产平台，除继续经营二硫化碳的生产与销售外，重庆紫光将依托紫光化工多年来在新材料领域形成的先进制造技术、沉淀的产业资源和积累的生产经验，开发和生产以高技术、高附加值化工新材料为主的产品，同时多方位发展其它绿色新材料产业项目。

（二）设立宁夏紫光的具体原因和背景

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。2012 年 7 月 22 日，重庆紫光第一届董事会第三次会议审议并通过了《关于公司在宁夏中卫投资建设 2×5 万吨/年蛋氨酸项目及相关问题的议案》。2013 年 6 月，宁夏紫光正式成立。设立宁夏紫光不是简单的业务转移，主要是基于：（1）重庆地区生产要素的优势逐渐减小；（2）贯彻党中央国务院“西部大开发”的战略；（3）享受宁夏回族自治区企业所得税享受“两免三减半”税收优惠；（4）宁夏中卫市周边丙稀、甲醇、烧碱、硫磺等化工原料及电力、天然气、蒸汽等能源供应充足，价格优势明显。

2013 年 7 月，宁夏紫光蛋氨酸一期项目开工建设。蛋氨酸一期项目的主要生产设备于 2014 年 8 月基本安装到位，2014 年 12 月开始正式批量生产。2015 年，重庆紫光将蛋氨酸生产所需的生产设备转让给宁夏紫光，由宁夏紫光在此基础上进行蛋氨酸二期项目的建设，宁夏紫光蛋氨酸二期项目于 2015 年 6 月开工建设，主要生产设备于 2016 年 7 月基本安装到位。2016 年 1-7 月，重庆紫光和紫光化工将蛋氨酸生产所需的专利技术全部转让给宁夏紫光，相关人员也一并转入宁夏紫光。

（三）宁夏紫光的技术升级

重庆紫光环保问题主要是由于部分生产工艺和污染治理技术设计存在缺陷、

部分管理人员环保意识薄弱等原因造成。为妥善解决蛋氨酸项目环保问题，重庆化医集团、紫光化工考察了国内专业环保单位除臭工程案例，并积极与国内外专家研讨，按照“源头减少、过程控制、末端把关”的思路，形成了蛋氨酸项目环保整改技术方案。2013 年 12 月 26 日，化医集团委托中国石油和化工联合会，在北京组织了以金涌院士为首的专家组对蛋氨酸环保整改技术方案进行论证，论证结论认为“该技术方案能够解决废气尤其是恶臭气体问题”。

宁夏紫光在重庆紫光蛋氨酸生产装备和技术的基础上，按照环保整改技术方案，环保投入近 5 亿元，在从源头减少废气、加强废气处理、强化废气监测等方面进行了大量的技改和提升，与重庆紫光相比有了质的变化。宁夏紫光蛋氨酸生产工艺和环保技术的改进主要方面见下表：

序号	技术升级	宁夏紫光技术改进具体内容	重庆紫光原装置概况
1	新型中和分离替代传统高温中和温差分离	采用新型中和分离技术，将蛋氨酸和硫酸钠充分分离，互含量为 ppm 级，达到蛋氨酸中不含硫酸钠和硫酸钠中不含蛋氨酸的目的，硫酸钠蒸发时无物料分解，基本不产生臭气。	采用传统的高温中和温差分离方法，在高温下进行中和反应，再利用温差，达到相对分离的目的，蛋氨酸和硫酸钠分离不彻底，互含量较高，硫酸钠高温蒸发时蛋氨酸分解产生臭气。
2	低温结晶替代高温三级结晶	采用自主创新的低温结晶工艺，对高纯度的蛋氨酸溶液进行低温结晶，基本不产生臭气。	采用三级高温结晶器，对含硫酸钠的蛋氨酸溶液在进行高温梯级结晶，物料易分解产生臭气。
3	新型脱色技术替代活性炭脱色	采用新型脱色技术，连续去除蛋氨酸溶液中的杂质，达到纯化和脱色的目的，其溶液由棕色变为清澈透明，而且不产生废渣。	采用传统的活性炭吸附，间断去除蛋氨酸溶液中的杂质，仅达到一定程度脱色的目的，而且产生大量的脱色废渣。
4	MVR 蒸发替代三效逆流蒸发	采用 MVR 蒸发，降低硫酸钠蒸发温度，减少蒸汽消耗，无蛋氨酸高温分解，大大减少废气产生量。	采用传统的三效逆流蒸发技术，对硫酸钠溶液进行浓缩结晶，蒸发温度高，蒸汽消耗量大，高温分解蛋氨酸产生的废气量大。
5	现代浓密技术替代传统稠厚技术	采用先进的全自动浓密技术，将蛋氨酸溶液提浓后，直接分离，湿品含水率低、分离机少、无分离废气。	采用传统的稠厚器，将蛋氨酸溶液提浓后，间断进入传统离心机，湿品含水率高、离心机多、分离废气多。
6	新型浓缩技术替代高温蒸发浓缩	采用新型浓缩技术，对蛋氨酸溶液进行浓缩，浓缩倍数高、温度低，不用蒸汽、能耗低，大大减	采用传统蒸发装备，对蛋氨酸稀溶液进行浓缩，使用大量蒸汽，温度高、能耗高、废气量

序号	技术升级	宁夏紫光技术改进具体内容	重庆紫光原装置概况
		少废水排放。	大，浓缩后冷凝液不能回用，废水量大。
7	新增现代脱盐技术	采用现代脱盐技术，将脱色残液中的盐类物质脱除，形成含盐废液和不含盐废液，分别去含盐废液焚烧炉和不含盐废液焚烧炉进行无害化处理。	无
8	建设了完善的废水处理和回水回用系统，实现废水近零排放	建成了完善的废水处理装置，并将处理达标的废水进入配套建设的中水系统，中水回用于生产装置，实现了废水近零排放。	有废水处理装置 无中水回用系统
9	采用“1+3”废气末端治理系统	在重庆紫光一级废气治理老工艺的基础上，增加了“生化”、“电化”和“物化”三级废气治理技术，形成“1+3”废气末端治理系统，保证了废气治理的可靠性、稳定性和治理效果。	无
10	建设无泄漏工厂	将装置各单元无组织排放废气收集进入“1+3”废气末端治理系统，实现全工厂无泄漏和废气全收集、全处理。	无
11	建设废气在线监测系统	采用国际上最先进的在线检测系统，在“1+3”废气末端治理系统共设置了12个在线监测点，并在厂区边界设置了5个在线监测点，建成了完善的在线监测系统，24小时不间断对废气治理设施和厂区空气质量进行实时在线监测。	无

宁夏紫光自成立以来，管理层一直高度重视环境保护工作，在环境保护方面投入大量资金，建立了完善的环保管理制度体系，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。宁夏紫光蛋氨酸一期、二期项目均已通过环保验收，取得了正式的排污许可证。宁夏紫光也主动聘请中国医药集团重庆医药设计院对蛋氨酸生产的环保情况进行自查，专业第三方核查机构出具了《宁夏紫光天化蛋氨酸有限责任公司环境保护核查技术报告》。报告结论显示，宁夏紫光能遵守国家 and 地方的环境保护法律、法规和政策要求，符合国家相关环保文件规定要求，满足企业环境保护核查的要

求。

综上，宁夏紫光通过产业技术升级、取得环保资质、建立完善的环保制度等措施进行蛋氨酸项目环保整改，与重庆紫光有着本质的区别，重庆紫光的环保问题不会对宁夏紫光的生产经营产生重大不利影响。

二、宁夏紫光的独立性分析

（一）业务独立

宁夏紫光主要从事饲料级 DL-蛋氨酸的研发、生产和销售。截至 2016 年 7 月末，宁夏紫光拥有完整的法人财产权、经营决策权和实施权，拥有独立的生产经营场所和开展蛋氨酸业务的所必需的技术、资质、人员、设备和配套设施，具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力。宁夏紫光的控股股东、实际控制人及其控制的其他企业均未从事蛋氨酸业务，宁夏紫光与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业之间不存在同业竞争，也不存在显失公平的关联交易。

1、研发的独立性

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，不从事蛋氨酸技术的研发，而通过向重庆紫光支付无形资产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。为了保证宁夏紫光研发的独立性，2016 年 1-7 月，重庆紫光和紫光化工逐渐将蛋氨酸生产所需的专利及非专利技术全部转让给宁夏紫光，以吴传隆为代表的研发团队整体平移至宁夏紫光。

截至 2016 年 7 月末，宁夏紫光承继了重庆紫光和紫光化工的蛋氨酸研发团队，拥有了蛋氨酸生产相关的专利及非专利技术，制定了完善的研发管理制度，设立了技术中心和中试车间，专门负责蛋氨酸产业链相关产品的小试技术研发、中试技术研发、生产技术的提升。宁夏紫光已具备了独立的研发能力，不存在对重庆紫光和紫光化工的技术依赖。

2、销售的独立性

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和更好的发展蛋氨酸业务，重庆紫光将原有的蛋氨酸销售团队于 2015 年下半年开始陆续转入宁夏紫光，同时宁夏

紫光也承继了重庆紫光的销售渠道资源。报告期内，重庆紫光原有的蛋氨酸销售团队的工资虽然由重庆紫光代为支付，但根据最终受益原则，在本次重组的审计过程中已进行了审计调整，相关费用最终由宁夏紫光实际承担。

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。

截至 2016 年 7 月末，宁夏紫光已拥有独立的销售团队和销售渠道，下设营销中心专门负责公司产品销售，制定了完善的《销售管理制度》，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，同时也建立了合格经销商名录，配备了专门的物流仓储中心及时响应客户需求，具备了独立的销售能力。

3、采购的独立性

在宁夏紫光成立的初期，为发挥采购化工原材料的规模优势和保证化工原材料供应的稳定性，宁夏紫光通过紫光化工和内蒙紫光的渠道采购原辅料，于是委托紫光化工和内蒙紫光代为采购部分原辅料。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。

为了保证宁夏紫光的独立性和减少关联交易，一方面宁夏紫光积极组建自己的采购团队，拓展自己的采购渠道，降低代采比例，2014 年、2015 年、2016 年，宁夏紫光委托代采比例分别为 43.20%、18.14%、7.25%；另一方面，宁夏紫光 2016 年 1-7 月招募了曾在紫光化工任职的有经验的采购人员，进一步增强了自身采购团队的综合实力。截至 2016 年 9 月末，随着所有的委托代采合同执行完毕，宁夏紫光不再通过内蒙紫光、紫光化工采购原辅料。

截至 2016 年 7 月末，宁夏紫光已拥有独立的采购团队，其采购人员均与宁夏紫光签署了劳动合同，下设采购部专门负责原辅料、工程建设材料设备等物资的采购，制定了较为完善的《采购管理制度》，建立了属于自己的合格供应商名录，具备了独立的采购能力。

4、生产的独立性

宁夏紫光位于宁夏中卫工业园区，拥有独立的生产经营场所，已建成蛋氨酸一期、二期项目，拥有完整的蛋氨酸生产设备以及配套设施，配备了 1000 多人的生产队伍，拥有独立的生产团队。

宁夏紫光制定了完善的《生产管理制度》、《质量管理制度》、《安全管理制度》、《环保管理制度》保障安全高效的生产。宁夏紫光下设生产运行部，负责制定及实施生产计划。宁夏紫光独立进行生产经营决策，采取“以销定产，以产促销，产销平衡”的生产模式，将生产计划与销售计划紧密衔接，营销中心按经过合同评审后签订的销售合同及市场预测制定销售计划，生产运行部按照批准后的销售计划制定生产计划，生产车间按照生产计划进行生产。

（二）资产独立

截至 2016 年 7 月末，宁夏紫光已拥有独立生产经营所需的房产、设备、土地使用权、专利权、商标权等资产和资源，对其资产拥有完全的所有权和控制权。宁夏紫光与控股股东、实际控制人之间的资产产权关系清晰，资产独立于控股股东、实际控制人及其控制的企业。宁夏紫光不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业提供担保的情形，也不存在资产、资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业违规占用的情形。

1、厂房与设备

宁夏紫光于 2013 年 6 月成立，蛋氨酸一期项目于 2013 年 7 月开工建设，主要生产设备于 2014 年 8 月基本安装到位，2014 年 12 月开始正式批量生产。2013 年 9 月，重庆紫光停产后，不再进行蛋氨酸的生产。2015 年，重庆紫光将蛋氨酸生产所需的生产设备转让给宁夏紫光，由宁夏紫光进行蛋氨酸二期项目的建设。蛋氨酸二期项目于 2015 年 6 月开工建设，主要生产设备于 2016 年 7 月基本安装到位，2016 年 10 月开始正式批量生产。宁夏紫光拥有完整的生产设备以及配套设施。

截至本反馈回复出具日，宁夏紫光拥有自有房屋共计 156 处，对应的房产证共 105 个，总面积共计 97,198.12 平方米，产权人均为宁夏紫光，用途均为工业。

2、专利与专有技术

为了保证宁夏紫光资产的完整性，2016 年 1-7 月，重庆紫光和紫光化工将蛋氨酸生产所需专利技术全部转让给宁夏紫光。

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。转让价格依据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。转让价格依据评估报告确定的评估值，由交易双方协商确定。

截至本反馈回复出具日，宁夏紫光拥有蛋氨酸生产相关的60项专利，其中46项发明专利、2项PCT专利、12项实用新型专利。宁夏紫光拥有1项专有技术，即固体蛋氨酸生产的专有技术。

3、商标

2016年7月31日，宁夏紫光与紫光化工签署了《注册商标许可使用合同》，约定：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，许可使用期限为20年，宁夏紫光无需支付使用费。上述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。

同时，宁夏紫光已向国家商标局提交了“CUCMET”、“UNISMET”、“优饲美”等共计16项自有商标的注册申请，国家商标局已受理，目前上述商标申请事项正在积极办理中。

4、土地使用权

截至本反馈回复出具日，宁夏紫光拥有的土地使用权共计8处，面积共计987,600.00平方米，使用权人均为宁夏紫光。

5、关联方资金占用

截至2016年7月31日，宁夏紫光不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业提供担保的情形，也不存在资产、资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业违规占用的情形。

（三）人员独立

截至2016年7月31日，宁夏紫光的业务经营和行政管理完全独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业。宁夏紫光独立招聘员工，与员工签订劳动

合同，并设有独立的劳动、人事、工资管理体系。宁夏紫光的董事、监事及高级管理人员均按照《公司法》、《公司章程》规定的程序产生。宁夏紫光的总经理、副总经理、财务总监等高级管理人员均未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务，未在控股股东、实际控制人或其控制的其他企业中领取薪酬。宁夏紫光的财务人员均在企业专职工作并领取薪酬，未在控股股东、实际控制人或其控制的其他企业中兼职。

（四）财务独立

宁夏紫光设立了独立的财务部门，配备了独立的财务人员，建立了独立的财务核算体系、财务管理制度和会计政策。宁夏紫光按照公司章程规定独立进行财务决策，具备独立的财务账簿。宁夏紫光在银行单独开立账户，不存在与控股股东及其控制的其他企业共用银行账户的情况。宁夏紫光作为独立纳税人，依法独立纳税，不存在与股东单位混合纳税的情形。

（五）机构独立

宁夏紫光设有董事、监事及总经理负责的管理层等机构和职位，相关机构及人员能够依法行使经营管理职权。宁夏紫光已建立了适合自身业务特点及业务发展需要的组织结构，共设有办公室、人力资源部、财务部、物资管理部、营销中心、采购部、生产运行部、品质管理部、设备能源部、安全生产部、环境保护部、技术中心、中试车间等 13 个部门。宁夏紫光的组织机构健全完整，运作正常有序，能独立行使经营管理职权。宁夏紫光的业务经营、办公机构与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业分开，不存在混合经营、合署办公的情形。

综上，截至 2016 年 7 月 31 日，宁夏紫光在资产、业务、人员、机构和财务方面均与控股股东、实际控制人及其控制的企业相互独立，具有独立完整的业务体系及面向市场独立经营的能力。

三、补充披露情况

公司已在《重组报告书》“第三节交易对方情况”之“一、交易对方基本情况”中补充披露了“重庆紫光设立宁夏紫光的具体原因和背景”。

公司已在《重组报告书》“第四节标的公司基本情况”中补充披露了“宁夏紫光的独立性情况”。

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：重庆紫光决定设立宁夏紫光的主要原因是在重庆地区经营压力加大及宁夏中卫生生产要素成本优势明显的背景下，进行业务转移，技术升级。虽然在本次重组启动时，宁夏紫光与控股股东、实际控制人及其控制的企业并未完全独立，但经过重组前的整改，截至本次重组基准日 2016 年 7 月 31 日，宁夏紫光在资产、业务、人员、机构和财务方面均与控股股东、实际控制人及其控制的企业实现了相互独立，具有了独立完整的业务体系及面向市场独立经营的能力。

2、律师意见

经核查，律师认为：重庆紫光决定设立宁夏紫光的主要原因是在重庆地区经营压力加大及宁夏中卫生生产要素成本优势明显的背景下，进行业务转移，技术升级。虽然在本次重组启动时，宁夏紫光与控股股东、实际控制人及其控制的企业并未完全独立，但经过重组前的整改，截至本次重组基准日 2016 年 7 月 31 日，宁夏紫光在资产、业务、人员、机构和财务方面均与控股股东、实际控制人及其控制的企业实现了相互独立，具有了独立完整的业务体系及面向市场独立经营的能力。

问题 3. 申请材料显示，截至 2016 年底，宁夏紫光短期借款、一年内到期的非流动负债、长期借款余额分别为 37,500 万元、52,707.33 万元、127,000 万元，上述借款主要用于宁夏紫光蛋氨酸一期、二期工程建设。截至 2016 年底，宁夏紫光资产负债率、流动比率、速动比率分别为 77.73%、0.59、0.38。本次交易完成后，上市公司截至 2016 年底资产负债率将由 26.28% 上升至 64.13%。请你公司：1) 补充披露宁夏紫光报告期内是否存在逾期偿还借款的情形。2) 结合宁夏紫光的偿债能力，补充披露宁夏紫光为控制债务风险所采取的相关内控措施，并说明有效性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、宁夏紫光报告期内是否存在逾期偿还借款的情形

2014 年至 2016 年，宁夏紫光向银行借款的总金额为 261,500.00 万元，共计 28 笔。截至 2016 年 12 月 31 日，宁夏紫光已偿还本金 55,100.00 万元，尚需偿

还本金 206,400.00 万元。2014 年至 2016 年，宁夏紫光有 1 笔借款逾期偿还，具体情况如下：

2015 年 10 月 28 日，工行中卫支行与宁夏紫光签订了《流动资金借款合同》（合同编号：2015 年中卫字 0050），借款金额人民币 6,000 万元，约定的借款期限为自实际提款日起 12 个月，实际提款日以借据为准。根据借据，宁夏紫光本次借款的实际提款日为 2015 年 10 月 29 日，约定的到期还款日为 2016 年 10 月 21 日。由于宁夏紫光的财务人员将本次借款的到期还款日误记为本次借款的实际提款日（2015 年 10 月 29 日）后的 12 个月（365 天），即 2016 年 10 月 28 日，而实际的到期还款日应为借据上约定的还款日，即 2016 年 10 月 21 日，实际借款天数为 358 天，导致 2016 年 10 月 21 日当天宁夏紫光在工行中卫支行的还款账户账面存款资金临时不足，银行系统自动扣款时未能足额扣收。2016 年 10 月 22 日，银行发现宁夏紫光的资金未能足额到位，则立即通知了宁夏紫光的财务人员。宁夏紫光的财务人员在收到银行通知后，立即调配资金并于 2016 年 10 月 26 日前偿还了本次借款的本金和利息。根据工行中卫支行出具的证明，宁夏紫光的“2015 年中卫字 0050”的《流动资金借款合同》项下的贷款逾期情况并非宁夏紫光故意拖欠或无力偿还等因素所致，对宁夏紫光在工行中卫支行的资信评级状况没有影响。根据中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，宁夏紫光自 2014 年首次贷款日至 2017 年 3 月 29 日，不存在不良和违约负债。目前尚未结清的银行贷款全部为正常类。

综上，宁夏紫光的“2015 年中卫字 0050”的《流动资金借款合同》项下的贷款逾期情况并非宁夏紫光故意拖欠或无力偿还等因素所致，对宁夏紫光在银行的资信评级状况没有影响。该事项发生后，宁夏紫光细化了内控制度，明确了贷款合同信息核对流程，增加了二次复核程序，确保不再发生类似问题。除该事项外，2014 年至 2016 年，宁夏紫光不存在其他贷款逾期情形。

二、宁夏紫光为控制债务风险所采取的相关内控措施及其有效性

（一）宁夏紫光偿债能力分析

2015 年末、2016 年末、2017 年 3 月末，宁夏紫光主要偿债能力指标的具体情况见下表：

项目	2017.03.31 ^注	2016.12.31	2015.12.31
----	-------------------------	------------	------------

资产负债率（%）	78.54	77.73	80.81
流动比率	0.94	0.59	0.96
速动比率	0.62	0.38	0.80

注：2017.3.31 数据未经审计

2015 年末、2016 年末、2017 年 3 月末，宁夏紫光的资产负债率分别为 80.81%、77.73%、78.54%，处于较高水平，主要原因是宁夏紫光为建设蛋氨酸一期和二期项目工程向银行借款所致。截至 2016 年末，宁夏紫光蛋氨酸二期工程建设已经投入约 12 亿元，蛋氨酸一期项目工程建设投入 16.08 亿元。

2015 年末、2016 年末、2017 年 3 月末，宁夏紫光的流动比率分别为 0.96、0.59、0.94，速动比率分别为 0.80、0.38、0.62，短期偿债压力较大，主要原因是随着蛋氨酸二期工程建设及业务规模的增长，宁夏紫光应付工程及设备款、原材料采购款余额和短期借款余额较大。

报告期内，宁夏紫光息税折旧摊销前利润、利息保障倍数、经营活动现金流量净额的具体情况见下表：

项目	2016 年	2015 年
息税折旧摊销前利润（万元）	53,039.53	46,266.22
利息保障倍数	5.04	3.89
经营活动现金流量净额（万元）	40,829.74	39,053.67

注：利息保障倍数=息税折旧摊销前利润/利息费用。

报告期内，宁夏紫光的经营现金流量净额分别为 39,053.67 万元、40,829.74 万元，利息保障倍数分别为 3.89、5.04，宁夏紫光整体经营现金流良好，偿付利息能力较强。

以 2016 年 12 月 31 日为基准日进行测算，根据宁夏紫光截至 2016 年 12 月 31 日尚在履行中的银行借款合同、2017 年 1-4 月新增的借款和流动资金借款授信额度，宁夏紫光 2017 年至 2022 年每年需要偿还的借款本金和预测的现金流情况如下（金额：万元）：

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
当年需要偿还借款本金总额	91,807.33	56,800.00	29,600.00	20,000.00	14,800.00	14,800.00
企业自由现金流	41,932.05	52,050.36	62,129.84	65,313.14	59,155.29	43,246.53

根据上表，宁夏紫光在 2017 年、2018 年还款压力较大，其主要原因是：宁夏紫光于 2013 年 7 月开工建设蛋氨酸一期项目。2014 年 9 月，蛋氨酸一期项目投入试生产。2015 年，蛋氨酸一期项目产能开始释放。蛋氨酸二期项目于 2015 年 6 月开工建设。2016 年 8 月，宁夏紫光蛋氨酸二期项目投入试生产，2016 年 10 月开始正式批量生产。宁夏紫光成立时间较短，2013 年至 2016 年，为建设蛋氨酸项目工程资金投入较大，银行借款较多，部分中长期借款集中在 2017 年至 2018 年还款。

目前来看，虽然由于前期蛋氨酸项目工程建设导致宁夏紫光的负债规模较高，但宁夏紫光未来良好的盈利能力和较强的银行融资能力足以保障其到期偿付的能力，整体债务风险较小且可控。宁夏紫光 2017 年及以后每年主要的还款来源如下：

1、可用于偿债的货币资金账面余额

截至 2016 年 12 月 31 日，宁夏紫光账面无限制的货币资金账面余额为 25,343.70 万元，可随时用于偿还银行借款。

2、经营活动产生的自由现金流

报告期内，宁夏紫光主营业务稳步发展，盈利状况良好，实现主营业务收入分别为 11.37 亿元、15.16 亿元，实现净利润分别为 2.54 亿元和 3.04 亿元，经营活动现金流净额分别为 39,053.67 万元、40,829.74 万元。宁夏紫光预测 2017 年至 2022 年企业自由现金流分别为 41,932.05 万元、52,050.36 万元、62,129.84 万元、65,313.14 万元、59,155.29 万元、43,246.53 万元，现金流情况良好。

3、通过外部筹资现金流置换用于日常生产经营所需的现金流

2017 年 1 月至 2017 年 4 月，宁夏紫光已经获得新增贷款和授信额度合计 7.66 亿元，具体情况如下：

（1）2017 年 2 月，宁夏紫光获得重庆农村商业银行新增流动资金贷款授信额度 30,000.00 万元，贷款期限为 3 年；

（2）2017 年 2-3 月，宁夏紫光按期偿还交通银行银川开发区支行的流动资金借款后，又获得了该银行新增的流动资金贷款合计 22,000.00 万元，贷款期限为 1 年；

（3）2017 年 3 月，宁夏紫光获得了工商银行中卫支行新增的流动资金贷款

8,000.00 万元，贷款期限为 1 年；

(4) 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了《国开发展基金股东借款合同》，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%，相关款项专用于宁夏紫光建设 2*5 万吨/年饲料级 DL-蛋氨酸及产业配套（搬迁改造）项目。2017 年 4 月 7 日，国开发展基金有限公司、国家开发银行股份有限公司、化医集团和重庆紫光签署了《股东借款合同变更协议》，借款人由化医集团变更为重庆紫光，由化医集团提供连带责任担保。2016 年，宁夏紫光已收到 4,000.00 万元，2017 年 4 月，宁夏紫光收到 16,600.00 万元。

根据宁夏紫光历史的银行贷款和还款情况，宁夏紫光与重庆农村商业银行丰都支行、建设银行中卫分行、交通银行银川开发区支行、工商银行中卫支行、华夏银行银川分行、中信银行银川分行等银行有着良好的合作关系，上述银行不仅提供稳定的长期借款，每年还向宁夏紫光提供短期流动资金借款。一般情况下，宁夏紫光在每年如期偿还短期流动资金借款后，银行都可以及时提供新的短期流动资金借款。而且随着合作时间的增长和宁夏紫光业务规模的扩大，宁夏紫光可获得的银行授信额度还在逐年增加。故预计宁夏紫光在 2018 年以后每年可以获得 3-4 亿元的流动资金借款授信额度。

按照以上资金来源，宁夏紫光在 2017 年可调配用于偿还银行贷款及支付日常流动性支出的资金约为 14 亿元，宁夏紫光账面的货币资金余额、未来经营活动产生的自由现金流和每年可获得外部筹资现金流足以偿付当年到期的借款。同时，为了控制可能面临的短期债务风险，宁夏紫光还将积极调整其债务期限结构，通过与银行沟通，增加抵押物、担保等方式来获取更多的中长期借款，增加长期债务占比，控制短期偿债风险。宁夏紫光是国内最大的饲料级 DL-蛋氨酸生产公司，盈利能力强，是化医集团重要的下属公司，其实际控制人为重庆市国资委，强大的股东背景为其融资能力提供了较强的保障。截至 2016 年末，宁夏紫光的固定资产为 236,240.45 万元，占总资产比例高达 62.55%，已抵押的固定资产占固定资产总额比例为 14.31%，较高的未受限的固定资产规模也为其进行中长期债务融资提供了保障。宁夏紫光未来良好的盈利能力和较强融资能力足以保障其到期偿付的能力，整体债务风险较小且可控。

（二）内控措施

宁夏紫光已经制定了相对完善的内控措施，关于防范财务风险的内控措施主要如下：

1、预算管理

为建立科学的预算管理体制，健全和明确管理工作目标，动态监控运营状况，使企业生产经营在科学预算的基础上健康有序发展，维持合理的资本结构，宁夏紫光制定了《预算管理制度》。董事会负责制订年度预算方案，股东负责审批公司年度预算方案。财务部根据当年制定的销售计划、生产计划、人工成本计划、预测采购单价、股权投资计划、工程建设资金需求，以及上一年度各项费用支出情况、投资情况，编制当年的成本费用计划、资金筹集计划，进行财务预算汇总工作。

2、筹资管理

为了加强对公司筹资业务的内部控制、防范筹资过程中的差错与舞弊，控制筹资风险，降低筹资成本，宁夏紫光制定了《筹资管理制度》《偿贷管理细则》。财务部拟定具体筹资方案，董事会进行审查和批准，财务部负责各种款项的偿付和筹资业务的执行。

财务部设立贷款专员负责贷前贷后管理，在筹资前应当分析筹资的目的和所筹资金的用途，如用于补充短期流动资金的不足和长期投资等。分析内容包括筹资成本、投资风险、投资回收期和投资回报等。根据筹资的目的和资金的用途，筹资业务人员同各金融机构洽谈具体的融资方案，挑选出最优方案，报财务总监、总经理、董事长审批。贷款专员登记新增融资方案并按照合同的规定编制相应还款计划。每个月末，贷款专员负责与债权单位核对下月应还款金额及还款日期，并制定还款审批表，报财务经理、财务总监、董事长审核。贷款专员需在相应借款到期日前 15 天开始准备还款资金，于到期日准时还款，并与债权单位核实还款情况，保证款项如期支付。

同时，宁夏紫光不断加强对筹资业务人员的培训，以使相关人员熟悉国家有关法律法规、熟悉基本金融工具及基本操作办法，提高其职业道德和业务素质。

3、资金计划管理制度

为降低成本及费用支出，提高资金使用率，宁夏紫光制定了《资金计划管理

制度》。宁夏紫光资金收支实行计划管理制度，每月末对次月计划进行审批，财务部负责预算的归集、审核，并在批准的预算范围内进行资金管理。营销中心根据市场情况制定销售回款计划，财务部根据企业经营及工程进度要求制定融资计划，并根据融资情况制定还贷资金及利息资金支出计划。

4、资金支出管理制度

宁夏紫光制定了《资金支出管理制度》，以加强资金管理，提高资金使用效率，确保财务高效、稳健运行。针对工程建设资金、生产经营资金和各项费用资金的支出，都严格规定了相应的审批流程。

5、应收账款管理制度

为防范应收账款管理过程中的各种风险，减少坏账损失，加快企业资金周转，提高企业资金的使用效率，宁夏紫光制定了《应收账款管理制度》。

销售业务员在与客户签订合同或协议书时，应按照《信用额度表》中对应的客户信用额度和期限，约定单次销售金额和结算期限，并在期限内负责经手相关账款的催收和联络。应收账款主管应定期按照“信用额度期限表”核对应收账款的回款和结算情况，严格监督每笔账款的回收和结算。应收账款主管于每月最后 1 日前制作当月尚未收款的《应收账款账龄明细表》，提交给财务经理、销售经理及分管领导。应收账款超过信用期限 30 日内仍未回款的，应及时上报财务经理，并及时通知销售经理组织销售业务员联系客户清收。凡前次赊销超过信用期限 60 日内未结算的，除特殊情况下客户能提供可靠的资金担保外，一律不再发货和赊销。

（三）内控有效性

1、核查《预算管理制度》执行的有效性。会计师和独立财务顾问获取了宁夏紫光报告期内的年度预算，将预算金额与实际发生的成本费用、筹资金额进行比对，会计师和独立财务顾问认为宁夏紫光报告期内预算制定和执行情况正常。

2、会计师和独立财务顾问获取了宁夏紫光的筹资方案，检查相关责任人的审批情况，并查看了报告期内所有的借款合同和借款、还款银行流水，检查相关合同的授权审批程序，以及是否按照合同约定偿还银行借款。会计师和独立财务顾问认为，报告期内，除因宁夏紫光财务人员的 1 次误记导致 1 笔贷款逾期 5 天外，其他贷款和利息都按期偿还，《筹资管理制度》得到有效执行。

3、会计师和独立财务顾问抽取了报告期内部分月份的资金计划预算，检查了审批情况，并将期后实际的资金支出情况与支出预算进行比较。会计师和独立财务顾问认为在报告期内宁夏紫光《资金计划管理制度》得到有效执行。

4、会计师和独立财务顾问抽取并检查银行付款凭证，并做如下检查：（1）检查付款的授权批准手续是否符合规定；（2）核对银行存款日记账的付出金额是否正确；（3）核对银行存款付款凭证与银行对账单是否一致；（4）核对银行存款付款凭证与应付账款明细账的记录是否一致；（5）核定实付金额与购货发票是否相符。会计师和独立财务顾问认为在报告期内宁夏紫光《资金支出管理制度》得到有效执行。

5、会计师和独立财务顾问获取了宁夏紫光《信用额度表》，检查了报告期内部分月份的《应收账款账龄明细表》。会计师和独立财务顾问认为在报告期内宁夏紫光《应收账款管理制度》得到有效执行。

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“3、资本结构与偿债能力分析”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：2014年至2016年，宁夏紫光有1笔借款逾期偿还，该项贷款逾期情况并非宁夏紫光故意拖欠或无力偿还等因素所致，对宁夏紫光在银行的资信评级状况没有影响。宁夏紫光未来良好的盈利能力和较强的银行融资能力足以保障其到期偿付的能力，而且宁夏紫光已制定了完善且有效的《预算管理制度》、《筹资管理制度》、《资金计划管理制度》、《资金支出管理制度》、《应收账款管理制度》等相关的内控措施以控制其可能面临的债务风险。

2、会计师意见

经核查，会计师认为：2014年至2016年，宁夏紫光有1笔借款逾期偿还，该项贷款逾期情况并非宁夏紫光故意拖欠或无力偿还等因素所致，对宁夏紫光在银行的资信评级状况没有影响。宁夏紫光未来良好的盈利能力和较强的银行融资能力足以保障其到期偿付的能力，而且宁夏紫光已制定了完善且有效的《预算管

理制度》、《筹资管理制度》、《资金计划管理制度》、《资金支出管理制度》、《应收账款管理制度》等相关的内控措施以控制其可能面临的债务风险。

问题 4. 申请材料显示，考虑到宁夏紫光处于稳定发展阶段、盈利水平较高和短期内无重大固定资产支出计划，同时为解决关联方资金占用问题，宁夏紫光的股东决定以 2016 年 6 月 30 日为分红基准日，向重庆紫光进行现金分红 30,000 万元。本次评估以 2016 年 7 月 31 日作为评估基准日。请你公司补充披露：1) 宁夏紫光在评估基准日前进行现金分红对未来生产经营以及估值的影响。2) 收益法评估时是否考虑上述分红对其自由现金流估算的影响，并说明原因以及合理性。3) 现金分红事项是否已履行相应程序，是否符合《公司法》等法律规定。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、宁夏紫光在评估基准日前进行现金分红对未来生产经营以及估值的影响

(一) 在评估基准日前进行现金分红对其未来生产经营的影响

为了解决关联方资金拆借问题，2016 年 7 月 20 日，宁夏紫光股东决定进行现金分红 30,000.00 万元。2016 年 7 月 28 日，宁夏紫光现金分红完毕。本次评估的基准日为 2016 年 7 月 31 日，在评估基准日前进行现金分红不会对宁夏紫光未来生产经营造成重大影响，宁夏紫光仍能够进行正常经营，主要原因如下：

1、未来资本性支出较少

宁夏紫光的主要资本性支出是其 2×5 万吨/年饲料级 DL-蛋氨酸及产业配套项目工程的建设。该项目分两期建设，蛋氨酸一期项目于 2013 年 7 月开工建设，蛋氨酸二期项目于 2015 年 6 月开工建设。截至 2016 年 7 月 31 日，宁夏紫光蛋氨酸一期项目已建设完毕并已经批量生产，蛋氨酸二期项目的主要生产设备已经安装到位，在建工程的完工度已达 95%以上。根据宁夏紫光的规划，除在 2017 年需要支付后续配套工程及未结清的工程款 1.08 亿元外，无其他大额的资本性支出。

2、经营活动现金流良好

2015 年、2016 年 1-7 月，宁夏紫光的经营活动现金流净额分别为 39,053.67

万元、22,900.20 万元，经营活动现金流呈流入状态。现金分红完成后，2016 年 7 月 31 日，宁夏紫光账面货币资金余额为 38,841.47 万元，根据测算，宁夏紫光维持日常经营的货币保有量为 22,969.64 万元，利润分配后的账面资金足以维持其正常经营。根据预测的企业自由现金流，宁夏紫光 2017 年至 2021 年的自由现金流情况良好，分别为 41,932.05 万元、52,050.36 万元、62,129.84 万元、65,313.14 万元、59,155.29 万元。

综上，宁夏紫光通过利润分配解决了关联方资金拆借问题后，才确定了本次评估的基准日为 2016 年 7 月 31 日。由于宁夏紫光未来资本性支出较少，而且其经营活动现金流良好，故本次现金分红不会对其未来生产经营造成重大影响。宁夏紫光 2016 年的经营活动现金流净额为 40,829.74 万元，净利润为 30,368.89 万元。截至 2016 年末，宁夏紫光账面货币资金余额为 37,171.66 万元。可见，本次利润分配后，宁夏紫光仍能够进行正常的生产经营。

（二）评估基准日前进行现金分红对本次估值的影响

本次评估结果采用的是收益法结果，选用的是企业自由现金流折现模型进行评估。其基本模型为：股东全部权益价值=企业经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值-非经营性负债价值-付息债务价值。

本次评估的基本假设条件：以宁夏紫光评估基准日时的资产结构、资产规模、经营情况为基础进行预测。宁夏紫光评估基准日前进行现金分红主要影响的是其评估基准日的货币资金账面余额。分红后，宁夏紫光评估基准日的货币资金的账面余额为 38,841.47 万元。本次评估中，将超过企业维持日常经营的正常货币保有量的货币资金作为溢余资产，溢余资产=基准日货币资金账面价值-正常货币保有量。本次评估中以 2 个月的付现成本作为正常货币资金保有量，为 22,969.58 万元。宁夏紫光评估基准日货币资金的账面余额为 38,841.47 万元，故溢余资产 15,871.89 万元，以此计算的评估值为 306,046.14 万元。

综上，由于宁夏紫光已在本次评估基准日（2016 年 7 月 31 日）前完成了分红，而本次评估最终确定的评估值 306,046.14 万元，是基于宁夏紫光在评估基准日（2016 年 7 月 31 日）的资产结构、资产规模、经营情况进行评估得出的结果，故本次现金分红不影响本次最终确定的评估值 306,046.14 万元。

二、收益法评估时是否考虑上述分红对其自由现金流估算的影响，并说明

原因以及合理性

企业自由现金流量=息前税后净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金增加额。

本次评估预测企业的净利润是通过预测其产品的未来的销量、价格、成本、期间费用、税费等参数进行计算得出。评估基准日前的现金分红对上述重要参数的预测不会产生影响。

预测期内，宁夏紫光固定资产折旧的计算基数为评估基准日企业现有经营性固定资产账面原值与评估基准日后固定资产资本性支出，根据不同类型资产的折旧年限按直线法计提测算。预测期内，宁夏紫光的摊销包括无形资产摊销。无形资产摊销的计算基数为评估基准日企业现有的无形资产账面原值，根据不同类型无形资产的摊销年限按直线法计提测算。评估基准日前的现金分红对折旧与摊销的预测不会产生影响。

资本性支出是指宁夏紫光在持续经营的前提下，为保持再生产所需的固定资产及其他资产更新改造支出和新增资产投资支出。评估基准日前的现金分红对资本性支出的预测不会产生影响。

营运资金的增加额是指随着企业经营活动的变化，因提供商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、应收应付账款、存货等；还有少量经营中必需的其他应收应付款。营运资金的变化是现金流的组成部分，营运资金的变化一般与主营业务收入的变化有相关性。本次评估通过分析近年应收应付、存货等与收入、成本之间的线性关系来预测未来年度的营运资金。与营运资金的增加额直接相关的是企业维持日常经营的正常货币保有量金额。

评估基准日的货币资金的账面余额为 38,841.47 万元，正常货币资金保有量的金额为 22,969.58 万元，溢余资产为 15,871.89 万元。若评估基准日前未进行分红，影响的仅是溢余资产的金额，不会影响预测的营运资本，亦不会影响营运资金的增加额。

综上，评估基准前进行分红不会对其自由现金流估算产生影响。

三、现金分红事项是否已履行相应程序，是否符合《公司法》等法律规定

（一）《公司法》及《公司章程》中与利润分配相关的条款

《公司法》中关于利润分配规定的主要内容如下：

“第一百六十六条、公司分配当年税后利润时，应当提取利润的百分之十列入公司法定公积金。公司法定公积金累计额为公司注册资本的百分之五十以上的，可以不再提取。公司的法定公积金不足以弥补以前年度亏损的，在依照前款规定提取法定公积金之前，应当先用当年利润弥补亏损。股东会、股东大会或者董事会违反前款规定，在公司弥补亏损和提取法定公积金之前向股东分配利润的，股东必须将违反规定分配的利润退还公司。”

宁夏紫光的《公司章程》中关于利润分配规定的主要内容如下：

“第十五条、公司为一个股东的有限责任公司，不设立股东会。第十六条、股东行使下列职权：（六）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案。第四十五条、公司分配当年税后利润时，应当提取利润的百分之十列入公司法定公积金。公司法定公积金累计额为公司注册资本的百分之五十以上的，可以不再提取。公司的法定公积金不足以弥补以前年度亏损的，在依照前款规定提取法定公积金之前，应当先用当年利润弥补亏损。公司从税后利润中提取法定公积金后，经股东决定，还可以从税后利润中提取任意公积金。公司弥补亏损和提取公积金所余税后利润按相关规定分配给股东。”

（二）宁夏紫光进行利润分配的合规性

2016年7月8日，宁夏紫光召开董事会，审议并通过了《关于宁夏紫光天化蛋氨酸有限责任公司现金分红方案的议案》。2016年7月20日，宁夏紫光股东重庆紫光作出了《宁夏紫光天化蛋氨酸有限责任公司股东决定》，截至2016年6月30日宁夏紫光实现的未经审计的可供分配利润为421,402,072.12元，同意以2016年6月30日为分红基准日对公司实现的可供分配利润进行分红，分红金额共计300,000,000元。

2016年7月宁夏紫光进行利润分配时，不存在未弥补的以前年度亏损，已经股东决定，履行了必要的内部决策程序，本次利润分配方案符合《公司法》及宁夏紫光《公司章程》的有关规定。

四、补充披露情况

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”中补充披露。

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：宁夏紫光在评估基准日前进行现金分红对其未来生产经营和本次评估最终确定的评估值 306,046.14 万元不产生影响，上述分红也不会对本次自由现金流的估算产生影响，上述现金分红事项已经股东决定，履行了必要的内部决策程序，符合《公司法》及宁夏紫光《公司章程》的有关规定。

2、律师意见

经核查，律师认为：宁夏紫光在评估基准日前进行现金分红对其未来生产经营和本次评估最终确定的评估值 306,046.14 万元不产生影响，上述分红也不会对本次自由现金流的估算产生影响，上述现金分红事项已经股东决定，履行了必要的内部决策程序，符合《公司法》及宁夏紫光《公司章程》的有关规定。

3、评估师意见

经核查，评估师认为：宁夏紫光在评估基准日前进行现金分红对其未来生产经营和本次评估最终确定的评估值 306,046.14 万元不产生影响，上述分红也不会对本次自由现金流的估算产生影响，上述现金分红事项已经股东决定，履行了必要的内部决策程序，符合《公司法》及宁夏紫光《公司章程》的有关规定。

问题 5. 申请材料显示，收益法评估中，宁夏紫光 2016 年 8-12 月、2017 年、2018 年、2019 年、2020 年、2021 年的加权平均资本成本分别为 10.48%、10.35%、10.35%、10.35%、10.21%、9.76%。截至 2016 年底，宁夏紫光资产负债率为 77.73%，且存在单一产品依赖风险。请你公司结合宁夏紫光产品类型、业务规模、财务结构、面临的经营风险及市场可比交易案例的方面，补充披露宁夏紫光收益法评估中折现率取值的依据和合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、宁夏紫光收益法评估中折现率取值的依据和合理性

本次评估采用了加权平均资本成本估价模型（WACC）确定折现率。WACC 模型可用下列数学公式表示：

$$R_{WACC} = \frac{E}{E+D} R_E + \frac{D}{E+D} R_D (1 - t_c)$$

式中：E 代表权益资本的市场价值，D 代表债务资本的市场价值， R_E 代表权

益资本成本， R_D 代表债务资本成本， t_c 代表税率。

其中，权益资本成本 R_E 按国际通行的权益资本资产定价模型（CAPM）确定折现率，计算模型如下：

权益资本成本（ R_E ）=无风险报酬率（ R_f ）+风险系数（ β ）×市场风险溢价（ERP）+企业个别特有风险（ R_c ）。

债务资本成本 R_D 为评估基准日有息负债加权平均成本，假设预测期内保持不变。

（一）无风险报酬率（ R_f ）

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。以评估基准日尚未到期的 10 年以上的国债的到期收益率 4.12%作为本次评估的无风险报酬率。（数据来源：IFIND 资讯）

（二）风险系数（ β ）的确定

首先计算出可比公司无财务杠杆的 β_U ，然后得出无财务杠杆公司的平均 β_U ，最后根据被评估单位的目标资本结构将其换算为有财务杠杆的 β_L 。

无财务杠杆 β 的计算公式： $\beta_U = \beta_L / [1 + (1-t) D/E]$

有财务杠杆 β 的计算公式： $\beta_L = \beta_U \times [1 + (1-t) D/E]$

其中， β_U 为无财务杠杆的 β ； β_L 为有财务杠杆的 β ； t 为所得税率； D 为债务资本的市场价值； E 为权益资本的市场价值。

根据宁夏紫光业务特点和所属行业，以可比公司业务与被评估单位业务相近或者类似为标准，通过 IFIND 资讯金融终端筛选并计算出可比上市公司的 β_L 值，然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成 β_U 值，并取其平均值，具体情况如下：

股票代码	可比公司名称	贝塔系数 β_U	贝塔系数 β_L
600873	梅花生物	0.5401	0.6840
002567	唐人神	0.8571	0.9082
002626	金达威	0.7150	0.7886
600216	浙江医药	0.8185	0.8446
600195	中牧股份	0.8315	0.9438
002001	新和成	0.8903	0.9618

600299	安迪苏	0.8542	0.8572
平均值		0.7867	0.8555

经计算，本次评估采用的无财务杠杆平均的 $\beta_U=0.7867$ 。

本次评估以评估基准日时宁夏紫光的有息负债价值与其股权市场价值的比率作为目标资本结构，根据目标资本结构进行调整，确定 β_L 系数，具体预测情况如下：

项目	2016 年 8-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 及以后
无杠杆 β_U	0.7867	0.7867	0.7867	0.7867	0.7867	0.7867
目标资本结构 (D/E)	0.6791	0.6791	0.6791	0.6791	0.6791	0.6791
所得税税率	9%	12%	12%	12%	15%	25%
有财务杠杆的 β_L	1.2729	1.2568	1.2568	1.2568	1.2408	1.1874

β_L 已考虑了宁夏紫光可能面临的财务风险。企业在通过增加财务杠杆来增加企业价值时，随着财务杠杆的上升，企业陷入财务困境的可能性也增加，将增加企业的财务风险，较高的财务风险导致 β 系数较高，股东要求的回报率相应提高，企业的权益资本成本增加。

本次评估以评估基准日时宁夏紫光的有息负债价值与其股权市场价值的比率作为目标资本结构，对可比公司平均的无财务杠杆 β 进行调整，由于宁夏紫光评估基准日的财务杠杆较高，故调整后的 β_L 系数也较高，区间为 1.1874-1.2729，高于可比公司平均水平 0.8555。宁夏紫光经调整后的 β_L 系数已反映和考虑了其可能面临的财务风险，提高了其权益资本成本， β_L 系数的预测符合宁夏紫光的实际情况和未来发展的规划，取值谨慎合理。

（三）市场风险溢价（ERP）

市场风险超额回报率（ERP）是市场股票投资组合所期望的收益率超过无风险资产收益率的部分，即 $ERP = \text{市场股票投资组合所期望的收益率} (R_M) - \text{无风险收益率} (R_f)$ 。

市场股票投资组合所期望的收益率：选用沪深 300 指数从 2005 年底到 2015 年底各年的成份股，通过同花顺查询了各年成份股的后复权收盘价，并计算了各年成份股的几何平均收益率，然后通过 95%的置信区间对异常数据进行了剔除，

最后对剔除后的数据进行算术平均。无风险资产收益率：选取了距评估基准日到期剩余年限大于等于 10 年的国债到期收益率。

经计算市场风险超额回报率（ERP）为 7.04%。

（四）企业特有风险补偿率（ R_c ）

企业特有风险指的是企业相对于同行业企业的特定风险，判断企业特有风险的因素一般包括：（1）企业所处经营阶段、业务规模；（2）历史经营状况；（3）主要产品所处发展阶段；（4）企业经营风险；（5）公司内部管理及控制机制；（6）管理人员的经验和资历；（7）对主要客户及供应商的依赖；（8）财务风险。其中对宁夏紫光业务规模、产品类型、经营风险、财务风险的主要分析如下：

（1）业务规模

截至评估基准日，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。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%，排在第四位，全球市场份额占比约 3.70%，排在第六位。根据规划，宁夏紫光 2016 年设计生产能力将达到 10 万吨（二期 5 万吨蛋氨酸装置于 2016 年 8 月试生产），预计销售超过 6 万吨，国内外市场份额将提高。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。

（2）产品类型

2015 年、2016 年 1-7 月，宁夏紫光的主要产品为饲料级 DL-蛋氨酸一种，其蛋氨酸的销售收入占主营业务收入的比重分别 95.17%和 93.97%。宁夏紫光的营业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，单一产品依赖性较强。

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。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，也将导致宁夏紫光业务收入减少，影响其盈利能力。

（3）经营风险

宁夏紫光已经具备成熟的蛋氨酸工业生产技术，技术水平较高。为了提升自身竞争力，宁夏紫光将通过持续的研发投入改进生产工艺、提升生产效率。由于蛋氨酸生产工艺复杂，环保要求较高，实现工艺改进的难度较大，若宁夏紫光未能及时有效地改进生产工艺，或未能及时推出符合市场变化的新产品，其市场地位将受到不利影响。同时，蛋氨酸行业的各大跨国企业，均具有较强的自主研发能力，不排除未来出现更优化的生产工艺或技术的可能性。如果宁夏紫光不能持续进行技术更新，将面临市场占有率下降，盈利能力降低等风险。

（4）财务风险

截至评估基准日，虽然由于前期蛋氨酸项目工程建设导致宁夏紫光的有息负债规模较高，但宁夏紫光自成立以来，主营业务稳步发展，经营状况良好，2015年、2016年1-7月，实现净利润分别为2.54亿元和1.53亿，经营活动现金流净额分别为39,053.67万元、22,900.20万元，经营活动现金流呈净流入状态，利息保障倍数分别为3.89、5.02，偿付利息能力较强。根据中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，宁夏紫光自2014年首次贷款日以来，不存在不良和违约负债，所有的银行贷款全部为正常类，信用情况良好。宁夏紫光是国内最大的饲料级DL-蛋氨酸生产公司，盈利能力强，是化医集团重要的下属公司，其实际控制人为重庆市国资委，强大的股东背景为其融资能力提供了较强的保障。宁夏紫光未来良好的盈利能力和较强融资能力足以保障其到期偿付的能力，整体财务风险较小且可控。

综上，截至评估基准日，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，市场竞争能力强。随着中国蛋氨酸市场需求的增加和蛋氨酸产品进口替代进程的加快，宁夏紫光将进一步提高国内企业的市场份额和市场地位。宁夏紫光自成立以来，主营业务稳步发展，经营状况良好，2015年、2016年1-7月，实现净利润分别为2.54亿元和1.53亿，经营活动现金流净额分别为39,053.67万元、22,900.20万元，经营活动现金流呈净流入状

态。宁夏紫光未来良好的盈利能力和较强融资能力足以保障其到期偿付的能力，整体财务风险较小且可控。宁夏紫光拥有成熟的蛋氨酸生产技术，其管理和研发人员都有着丰富的经验和资历，已建立了较为完善的内部管理机制。宁夏紫光凭借着良好的产品质量和服务积累了大量的优质客户，并经严格评审和长期验证建立了合格供应商名录，不存在对主要客户及供应商的依赖。

在综合考虑宁夏紫光的业务规模、产品类型、可能面临的经营风险、历史经营情况、财务风险等各项因素后，本次评估认为宁夏紫光自身特有风险较小，给予企业特有风险报酬率 1.00%。

根据 A 股上市公司公开资料，选取了 A 股上市公司收购化工行业企业的相关案例。选取的标准为，评估基准日在 2013 年及以后年份，标的资产为中国大陆注册、从事化学原料和化学制品制造的企业。可比交易案例中，所选取的特有风险回报率的情况如下表：

证券代码	上市公司	标的公司	特有风险回报率
600299	*ST 新材	安迪苏	0.50%
300429	强力新材	佳英化工	1.60%
300037	新宙邦	海斯福	3.00%
600075	新疆天业	天伟化工	0.50%
300537	广信材料	江苏宏泰	1.00%
300398	飞凯材料	和成显示	3.00%
000990	城志股份	惠生能源	1.50%
平均值		-	1.59%
宁夏紫光		-	1.00%

可比交易案例中，安迪苏集团从事蛋氨酸生产，与宁夏紫光业务类型基本相同，其特有风险回报率取值为 0.50%，宁夏紫光特有风险回报率取值为 1.00%，高于安迪苏的特有风险回报率。可比交易案例的特有风险回报率平均值为 1.59%，宁夏紫光特有风险回报率取值为 1.00%，略低于平均水平，其主要原因是饲料级 DL-蛋氨酸行业不是普通的基础化工行业，该行业市场进入门槛较高，全球仅有少数几家企业能够生产蛋氨酸，而且宁夏紫光是国内生产饲料级 DL-蛋氨酸规模最大的公司，具有较高的市场占有率，市场竞争力强。宁夏紫光自成立以来，经营状况良好，发展较快。因此，宁夏紫光特有风险回报率取值为 1.00%

是充分考虑可比交易案例情况并考虑公司自身市场地位、盈利能力、经营风险、财务风险等因素后的选择，该取值谨慎、合理。

（五）权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，权益资本成本（ R_E ）=无风险报酬率（ R_f ）+风险系数（ β ）×市场风险溢价（ERP）+企业个别特有风险（ R_c ）。

（六）债务资本成本

根据宁夏紫光评估基准日实际综合贷款利率水平确定债务资本成本 R_D 为 5.70%。

（七）加权平均资本成本

加权平均资本成本计算公式如下：

$$R_{WACC} = \frac{E}{E+D} R_E + \frac{D}{E+D} R_D (1 - t_c)$$

式中：E 代表所有者权益，D 代表有息负债， R_E 代表股权资本成本， R_D 代表债权资本成本， t_c 代表税率。

将上述确定的参数代入该计算公式，计算得出各年的折现率。具体计算结果如下表：

项目	2016 年 8-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 及以后
无风险报酬率	4.12%	4.12%	4.12%	4.12%	4.12%	4.12%
市场风险溢价	7.04%	7.04%	7.04%	7.04%	7.04%	7.04%
企业有财务杠杆的 β 系数	1.2729	1.2568	1.2568	1.2568	1.2408	1.1874
企业特有风险报酬率	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
股权资本成本	14.08%	13.97%	13.97%	13.97%	13.86%	13.48%
所得税率	9%	12%	12%	12%	15%	25%
有息负债比率	40.44%	40.44%	40.44%	40.44%	40.44%	40.44%
负债成本	5.70%	5.70%	5.70%	5.70%	5.70%	5.70%
股权资本比率	59.56%	59.56%	59.56%	59.56%	59.56%	59.56%
加权平均资本成本	10.48%	10.35%	10.35%	10.35%	10.21%	9.76%

由此看见，宁夏紫光采用收益法评估时，折现率的取值已充分考虑了评估基准日时的市场资金状况、宁夏紫光自身的业务规模、市场地位、竞争优势及劣势、

产品类型、资本结构、资产负债情况、所得税优惠、面临的经营风险及财务风险等因素，相应参数的取值谨慎、合理，以此计算的加权平均资本成本是合理的。

二、结合市场可比交易案例分析宁夏紫光折现率取值的合理性

根据 A 股上市公司公开资料，选取了 A 股上市公司收购化工行业企业的相关案例。选取的标准为，评估基准日在 2013 年及以后年份，标的资产为中国大陆注册、从事化学原料和化学制品制造的企业。可比交易案例中，所选取的折现率的情况如下表：

证券代码	上市公司	标的公司	加权平均资本成本	贝塔系数 (β_L)	特有风险回报率	权益资本成本	有息负债比率
600299	*ST 新材	安迪苏	8.76%	1.1319	0.50%	10.03%	27.60%
300429	强力新材	佳英化工	11.80%	0.7625	1.60%	12.07%	3.04%
300037	新宙邦	海斯福	11.86%	0.8270	3.00%	12.11%	3.58%
600075	新疆天业	天伟化工	10.05%	1.1096	0.50%	13.62%	36.41%
300537	广信材料	江苏宏泰	11.48%	0.9647	1.00%	11.70%	2.81%
300398	飞凯材料	和成显示	11.26%	0.6719	3.00%	11.74%	5.72%
000990	城志股份	惠生能源	8.86%	0.7188	1.50%	9.87%	21.56%
平均值		-	10.58%	0.8838	1.59%	11.59%	14.39%
可比交易案例区间		-	8.76%-11.86%	0.6719-1.1319	0.50%-3.00%	9.87%-13.62%	2.81%-36.41%
宁夏紫光		-	9.76%-10.48%	1.1874-1.2729	1.00%	13.48%-14.08%	40.44%

企业在通过增加财务杠杆来增加企业价值时，随着财务杠杆的上升，企业陷入财务困境的可能性也增加，将增加企业的财务风险，较高的财务风险导致 β 系数较高，股东要求的回报率相应提高，企业的权益资本成本增加。由于宁夏紫光的财务杠杆较高，财务风险相应增大，其 β 系数相应增大，取值区间为1.1874-1.2729，高于可比交易案例 β 的平均值0.8838。由于 β 系数的提升，宁夏紫光的权益资本成本也相应提高，取值区间为13.48%-14.08%，高于可比交易案例的权益资本成本的平均值11.59%，故宁夏紫光权益资本成本预测值谨慎合理，已经反映了宁夏紫光的财务风险。

宁夏紫光的加权平均资本的取值区间为9.76%-10.48%，可比交易案例的加权平均资本的取值区间为8.76%-11.86%，处于可比交易的案例取值范围内，加权平均资本成本是合理的。

三、补充披露情况

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“4、折现率的确定”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：本次对收益法中折现率的选取已经综合考虑了宁夏紫光的产品类型、业务风险、财务结构、面临的经营风险及市场可比交易案例等方面的因素，收益法评估中折现率的相关参数选取是有依据且合理的。

2、评估师意见

经核查，评估师认为：本次对收益法中折现率的选取已经综合考虑了宁夏紫光的产品类型、业务风险、财务结构、面临的经营风险及市场可比交易案例等方面的因素，收益法评估中折现率的相关参数选取是有依据且合理的。

问题 6. 请你公司补充说明本次重组的审计及评估机构是否被中国证监会及其派出机构、司法机关立案调查或者责令整改；如有，请说明相关情况，并出具复核报告。请独立财务顾问和律师事务所就该事项是否影响本次审计和评估的效力进行核查并发表明确意见。

回复：

根据本次重组的审计及评估机构出具的说明，本次重组项目的标的资产审计机构信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）存在被中国证监会立案调查的情况；本次重组项目的标的资产的评估机构重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司和本次重组项目的上市公司审计机构天健会计师事务所（特殊普通合伙）不存在被中国证监会及其派出机构、司法机关立案调查或者责令整改的情况。

一、信永中和被立案调查的事实、起因及进展情况

信永中和由于为怀集登云汽配股份有限公司（证券简称登云股份（002715），以下简称“登云股份”）IPO 项目提供审计服务事项而被中国证监会立案调查，经办会计师为郭晋龙和夏斌。

根据信永中和出具的书面说明，2015 年 10 月 20 日，登云股份收到中国证

监会稽查总队调查通字 152810 号《调查通知书》，因涉嫌信息披露违规，登云股份被立案调查。2016 年 12 月 22 日，信永中和收到中国证监会下发的调查通字 160529 号《调查通知书》，因涉嫌证券违法违规被立案调查。

截至本反馈回复出具日，证监会对信永中和的调查仍在进行中，尚无结论。

二、信永中和复核情况及对本次重组的影响

信永中和已组织专门的复核小组并根据内部核查制度对其出具的专业报告进行复核，并出具了《关于宁夏紫光天化蛋氨酸有限责任公司审计报告的复核报告》（以下简称“《复核报告》”），经复核，信永中和的审计程序符合有关规定的要求，签字人员具备相应的资格条件，审计意见恰当。

独立财务顾问所出具专业意见将继续引用信永中和针对本次重大资产重组所出具的审计报告内容。

综上所述，相关立案调查事项不影响独立财务顾问出具的专业意见，也不会对本次重大资产重组构成重大不利影响。

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：信永中和已根据相关要求对审计程序及审计报告进行了复核并出具了《复核报告》，该报告认为审计程序符合有关规定的要求，签字人员具备相应的资格条件，审计意见恰当。本独立财务顾问所出具专业意见将继续引用信永中和针对本次重大资产重组所出具的审计报告内容。信永中和上述立案调查事项不影响本独立财务顾问出具的专业意见，也不会对本次重大资产重组构成重大不利影响。

全文详见《安信证券股份有限公司关于重庆三峡油漆股份有限公司重大资产重组审计机构相关事项之专项说明》。

2、律师意见

经核查，律师认为：信永中和已根据相关要求对审计程序及审计报告进行了复核并出具了《复核报告》，该报告认为审计程序符合有关规定的要求，签字人员具备相应的资格条件，审计意见恰当。本律师事务所出具的《法律意见书》及《补充法律意见书》将继续引用信永中和针对本次重大资产重组所出具的审计报告内容。信永中和上述立案调查事项不影响本律师事务所出具的《法律意见书》

及《补充法律意见书》，也不会对本次重大资产重组构成重大不利影响。

全文详见《北京市中银律师事务所关于重庆三峡油漆股份有限公司重大资产重组审计机构相关事项之专项说明》。

（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二次反馈意见的回复》之签章页）

重庆三峡油漆股份有限公司



2017年5月17日