

东兴证券股份有限公司

关于上海证券交易所《关于内蒙古君正能源化工集团股份有限公司重大资产购买预案信息披露的问询函》之核查意见

上海证券交易所上市公司监管一部：

2018年3月27日，内蒙古君正能源化工集团股份有限公司（以下简称“公司”、“君正集团”）收到上海证券交易所《关于内蒙古君正能源化工集团股份有限公司重大资产购买预案信息披露的问询函》（上证公函【2018】0250号）（以下简称“《问询函》”）。根据《问询函》的相关要求，独立财务顾问东兴证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”、“东兴证券”）对问询函所列问题进行了核查，并出具核查意见。

一、关于本次交易风险的特别提示

（一）金融机构债务重组事宜可能引致的风险

根据《产权交易合同》约定“就标的企业集团项下的贷款和融资租赁承诺，乙方（联合受让体）与提供金融机构债务金额超过截止2017年6月的标的企业集团金融机构债务总金额75%的贷款及融资租赁银行等金融机构就相关债务达成同意标的企业集团继续履行相关债务协议的‘豁免协议’，或标的企业集团依据该金融机构确定的提前偿还期完成对该等金融机构债务的还款”，前次交易的联合受让体需就中化国际物流有限公司（以下称“中化物流”）的该等金融机构债务取得金融机构同意标的公司继续履行债务协议的“豁免协议”或提前归还债务。

根据前次交易中《产权交易合同》和《贷款及融资租赁明细》等挂牌文件，标的资产截至2017年6月的金融机构债务总金额为人民币93.07亿元，债务大多为美元贷款，债务类型包括长期借款、短期借款和租赁，具体情况见下表：

单位：人民币 万元

金融机构债务种类	长期借款	短期借款	租赁	合计
全部金额	163,087.70	243,763.20	523,890.10	930,741.00
其中：已经解决	0	34,000	0	34,000

金融机构债务种类	长期借款	短期借款	租赁	合计
尚未解决	163,087.70	209,763.20	523,890.10	896,741.00
已经解决占全部金额的比重	3.65%			

截至目前，上述金融机构债务中已经得到解决的金额为 34,000 万元，尚待进一步协商解决的金额为 896,741 万元，未解决的金融机构债务占截至 2017 年 6 月金融机构债务总金额的比例为 96.35%。由于各家金融机构需要对于本次交易带来的债务变化情况均需要重新进行内部风险评估，并根据评估结果与前次交易各方就可行的方案进行探讨，最终经过金融机构的内部审批出具相关的法律文件或提出解决方案。因此，目前金融机构债务重组事宜能否最终顺利完成及所需时间均存在较大不确定性，而且最终达成的解决方案将对公司的经营带来何种影响也存在不确定性，进而直接导致了本次重大资产重组的不确定性。

此外，金融机构债务中对应的境内外金融机构众多，涉及的实际控制人变更条款亦各不相同，在金融机构债务重组过程中，可能会出现无法取得“豁免协议”，并根据金融机构要求提前偿还部分或全部债务、提前购买经营租赁相关租赁资产或增加担保等情形。截至目前，公司股东大会已审议通过了为中化物流提供总额不超过80亿元的担保及总额不超过30亿元的财务资助；但为继续推进前次交易的完成，公司存在需要根据金融机构的要求，向中化物流继续追加提供财务资助或担保的可能。君正集团全资孙公司鄂尔多斯市君正能源化工有限公司（以下称“鄂尔多斯君正”）作为联合体一方，如因金融机构债务重组事宜导致君正集团需向中化物流提供更多的担保或财务资助，将使得公司承担高额的资金支持及担保负担，并可能对公司的资金状况和日常经营造成重大不利影响。

综上，由于中化物流金融机构债务重组是前次交易完成的重要前提，而前次交易的完成是本次交易能够推进的前提条件，因此金融机构债务重组事宜能否最终顺利完成及所需时间均存在较大不确定性，而且最终达成的解决方案将对公司的经营带来何种影响也存在不确定性，进而直接导致了本次重大资产重组的不确定性。此外，解决金融债务重组事宜可能涉及到公司继续追加对中化物流的财务资助和担保，将使公司承担高额的资金支持及担保负担，并可能对公司的资金状况和日常经营造成重大不利影响。

（二）本次重大资产重组存在被终止或取消的风险

1、标的资产无法过户导致本次重大资产重组被终止或取消的风险

本次交易的实施以鄂尔多斯君正、北京春光置地房地产开发有限公司（以下简称“春光置地”）、北京华泰兴农农业科技有限公司（以下简称“华泰兴农”）组成的联合体受让中化物流100%股权交易（以下简称“前次交易”）的完成为前提。根据联合受让体与中化国际就中化物流100%股权转让事宜签订的《产权交易合同》，中化物流的金融机构债务重组事宜为前次交易股权过户的前置条件。截至本核查意见出具之日，联合体对中化物流的金融机构债务重组事宜尚未完成，前次交易也未能完成标的股权的过户。

因此，如前述金融机构债务重组事宜不能完全解决将导致前次交易无法完成，本次重大资产重组将面临终止、取消的风险，提请投资者注意。

2、交易价格等无法达成一致导致本次重大资产重组被终止或取消的风险

本次交易中，中化物流40%股权、20%股权初步确定交易价格为138,000.00万元、69,000.00万元，与前次交易中中化物流的股权交易价格一致，但因前述金融机构债务重组事宜可能需要较长时间才能满足，标的资产在此期间内经营状况可能发生重大变化。鉴于2017年度中化物流的盈利水平出现大幅下滑，目前尚无法判断中化物流整体股权价值是否存在减值，如中化物流整体股权价值较前次交易发生减值，鄂尔多斯君正未来将与春光置地、华泰兴农参考最终评估值协商确定中化物流股权的最终交易价格时，可能会与初步确定的价格存在较大差异。

上述情形可能造成交易各方无法就最终交易价格等重大事项达成一致意见，从而使本次重大资产重组存在被终止、取消的风险，提请投资者注意。

（三）标的资产减值的风险

2017年度中化物流未经审计的利润总额和净利润分别为22,739.11万元和15,067.78万元，同比2016年度下降约60.34%和65.40%。由于目前公司及相关中介机构尚无法对中化物流开展全面尽职调查，无法判断中化物流业绩下滑是暂时性或是持续性，因此尚无法判断中化物流整体股权价值是否存在减值。

前次交易完成后，鄂尔多斯君正将持有中化物流40%的股权；本次交易完成后，鄂尔多斯君正将持有中化物流100%的股权。如中化物流整体股权价值发生较大金额的减值，则将会直接对公司的盈利水平造成重大不利影响。

（四）如本次交易失败，存在春光置地、华泰兴农无法履约的风险

鄂尔多斯君正根据与春光置地、华泰兴农《股权转让框架协议》的约定，已向春光置地、华泰兴农就本次交易分别支付了 13.8 亿元、6.9 亿元意向金。如本次交易终止或取消，且春光置地、华泰兴农未能按照约定和承诺向公司及时、足额返还已支付的合计 20.7 亿元的意向金，则可能出现公司大额资金无法及时、足额的收回甚至出现损失的情形，从而对公司的经营和财务状况造成重大不利影响。

此外，如本次交易终止或取消，且春光置地、华泰兴农无法及时向中化物流提供同比例的担保和财务资助，或向公司提供足额的反担保措施，公司将存在单独向中化物流提供大额担保和财务资助等情形，从而会进一步增加对公司的经营和财务状况的不利影响。

（五）收购整合及核心人员流失风险

中化物流100%股权在上海联合产权交易所挂牌前，中化物流原系中化国际全资子公司，本次交易完成后，中化物流将成为鄂尔多斯君正的全资子公司。

本次交易完成后，公司与中化物流需在企业文化、团队建设及经营管理、业务发展等方面进行融合，并采取积极措施提升本次交易完成后的收购整合效果，但能否顺利实现有效整合及其所需时间存在一定的不确定性。如中化物流与公司无法实现有效整合，则可能会对标的公司日常经营和业绩产生重大不利影响，进而对公司的盈利能力产生重大不利影响。

此外，虽然中化物流已经建立了较为完整的经营体系和内部组织结构，交易各方也将积极采取各项措施保持中化物流经营团队稳定，但不排除中化物流现有的核心人员或重要管理人员因本次交易选择离开企业，从而对标的公司日常经营和业绩产生重大不利影响，进而对公司的盈利能力产生重大不利影响。

特别提请广大投资者关注本次交易可能引发的收购整合和核心人员流失风险。

（六）中介机构暂无法开展全面尽职调查工作的风险

截至本核查意见出具之日，截至《问询函》回复之日，金融机构债务重组尚未完成，因此前次交易的标的股权亦仍未完成过户，前次交易仍在进行过程中。因此，由公司组织相关中介机构对中化物流进行直接的、全面的、符合重组要求

的现场尽职调查并不是目前交易阶段可被接受的尽调方式。从客观条件方面，由于前次交易尚未完成，鄂尔多斯君正和春光置地、华泰兴农亦尚未接管标的资产，鄂尔多斯君正尚无法以股东身份直接安排中介机构对中化物流的尽职调查。

此外，目前中化国际、君正集团牵头联合体、中化物流正在积极解决金融机构债务重组事宜，各方期望能够尽快解决该等事宜，完成前次交易股权过户的前置条件。经前次交易各方沟通，在过渡期间希望中化物流的员工、日常经营等能够保持稳定，避免由于尚未接管即开展全面尽职调查而出现对标的企业运营及员工稳定的不利情况发生，保证后期在股权和管理权上的平稳过渡，进而确保后续全面尽职调查的顺利开展。因此，经各方协商，认为应在前次交易完成股权过户，或虽未完成股权过户但前次交易联合体接管标的资产后，启动本次重组全面尽职调查事宜。

由于中介机构尚无法对标的公司开展直接、独立的全面尽职调查，以充分发现标的资产及本次交易可能包含的各类风险。因此就《问询函》所述的标的资产目前运营情况、经营和盈利模式、客户和供应商情况以及是否存在重大依赖、经营业绩大幅下滑原因、是否存在减值迹象、往来款情况等问题，截至《问询函》回复之日，中介机构尚无法进行独立核查并发表意见，亦无法判断该等事宜对公司的影响，亦无法充分发现并揭示标的资产可能包含的其他风险因素。

二、独立财务顾问声明

截至本核查意见出具之日，《产权交易合同》中约定的金融机构债务问题尚在解决过程中，前次交易尚未完成过户，鄂尔多斯君正、春光置地、华泰兴农组成的联合体亦未接管标的资产，因此受客观条件限制，上市公司及相关中介机构无法开展全面的尽职调查工作。

独立财务顾问已就上市公司基本情况、交易对方主要情况、本次交易方案及交易合同等方面开展尽职调查，并通过核查中化国际向上海联合产权交易所提供的有关文件及资料、中化国际提供的中化物流历史沿革说明、财务报表、下属子公司情况等说明文件、公开信息查询等方式对标的公司进行初步尽调。目前独立财务顾问关于标的资产的尽职调查，主要以君正集团通过中化国际以正式、非正式沟通等方式开展、提供材料形式主要为说明等方式。就《问询函》涉及的部分问题，鉴于独立财务顾问尚无法独立开展该部分问题涉及内容的尽职调查，因此

截至本核查意见出具之日，独立财务顾问无法对该部分内容发表意见。本独立财务顾问将督促上市公司尽快完成前次交易过户，并在交易过户完成或开展全面尽职调查的条件成就后，尽快启动全面尽职调查，同时，根据尽职调查的情况就本次未能发表意见的问题另行回复并出具核查意见。

鉴于本次交易能否成功实施及实施时间均存在不确定性，且目前上市公司及相关中介机构无法对标的资产开展全面的尽职调查，本独立财务顾问特别提醒投资者注意投资风险。

三、关于无法控制标的资产的风险

问题一：预案披露，本次交易前，鄂尔多斯君正、春光置地、华泰兴农组成的联合受让体于2017年12月6日摘牌取得了中化物流100%股权，并于2017年12月11日与转让方中化国际签订了《产权交易合同》，截至本预案出具日，该产权交易尚未完成过户。鉴于前次交易尚未完成过户，受客观条件限制，本公司及相关中介机构无法开展全面尽职调查工作。请补充披露：（1）前次交易于2017年12月11日签订了协议，但至今尚未完成过户的原因；（2）标的资产目前的控制及运营情况；（3）前次交易后公司及其他两个交易对方与标的资产之间的关系，包括但不限于与标的资产管理层的沟通情况，管控情况等；（4）在交易对方未取得标的资产股权的情况下，本次重大资产购买的合理性及可实现性，是否存在重组完成后公司无法实际控制标的公司运营等风险；（5）中介机构无法开展全面尽职调查工作的原因，是否可能导致本次重组无法继续推进。请充分提示相关风险。请财务顾问发表意见。

【回复说明】

（一）前次交易于2017年12月11日签订了协议，至今尚未完成过户的原因

1、产权交易关于工商变更登记的相关约定

2017年12月11日，鄂尔多斯君正、春光置地和华泰兴农以联合受让体的形式，与中化国际就中化物流100%股权转让事宜签订了《产权交易合同》，合同包含如下条款：

“①甲（中化国际）、乙（鄂尔多斯君正、春光置地、华泰兴农）双方应当共同配合，在下列条件全部满足或虽未满足但被甲方书面豁免后20个工作日内，

配合标的企业办理产权交易标的的权证变更登记（工商变更登记）手续，下列条件全部满足或虽未满足但被甲方书面豁免之前，与本次股权交易相关的《产权交易合同》及《产权交易凭证》原件由甲方统一保管，乙方可留存相应的复印件：

A、获得上海联合产权交易所出具的产权交易凭证。

B、就标的企业集团项下的贷款和融资租赁承诺（以下简称“金融机构债务”），乙方与提供金融机构债务金额超过截止 2017 年 6 月的标的企业集团金融机构债务总金额 75%的贷款及融资租赁银行等金融机构（以下统称“金融机构”）就相关债务达成同意标的企业集团继续履行相关债务协议的“豁免协议”，或标的企业集团依据该金融机构确定的提前偿还期完成对该等金融机构债务的还款。

C、对于甲方及其下属企业（不含标的企业集团）向标的企业集团提供的全部借款以及标的企业集团尚欠甲方或其下属企业的减资款、分红款等往来款，标的企业集团已完成对甲方或其下属企业的还款。

D、乙方已完成其受让产权交易标的的所需的手续。

E、如果上述第 B、C 和 D 条所述条件未能在本合同签订之日起 20 个工作日内实现且未实现条件未被甲方书面豁免，甲方有权：a、按每逾期一日向乙方收取上述第 B 条、C 条项下未完成事项对应的贷款 / 债务金额之和的 0.1%的违约金标准向乙方收取违约金，直至上述第 B、C 和 D 条所述条件实现或虽未实现但被甲方书面豁免之日；或 b 解除本合同，并按本合同交易价款 10%的金额作为乙方违约金扣除后，其余已支付价款退还乙方。如前述违约金不足以赔偿甲方受到的损失，乙方还应赔偿甲方受到的其他损失。”

截至本核查意见出具之日，交易各方正在积极解决《产权交易合同》中约定的各项事宜，目前尚未解决的主要事宜为标的资产金融机构债务重组问题。由于标的资产金融机构债务的种类和结构较为繁杂，债务对应的金融机构和涉及的实际控制人变更条款亦各不相同，目前尚未能全部解决完毕，由此中化物流股权也暂不具备过户条件。

2、金融机构债务重组事宜的具体构成和相关进展

根据前次交易中《产权交易合同》和《贷款及融资租赁明细》等挂牌文件，标的资产截至 2017 年 6 月的金融机构债务总金额为人民币 93.07 亿元，债务大多为美元贷款，债务类型包括长期借款、短期借款和租赁，具体情况见下表：

单位：人民币 万元

序号	金融机构名称	长期借款 金额	短期借款 金额	租赁金额	是否为美 元债务	是否解决
1	澳新银行	22,928.80			是	否
2		24,310.00			是	否
3		68,000.00			是	否
4	中国农业银行	25,539.50			否	否
5			50,000.00		是	否
6	三井银行	9,116.60			是	否
7		8,692.80			是	否
8	中国进出口银行	4,500.00			否	否
9	西班牙对外银行		54,438.20		是	否
10	交通银行		49,500.00		是	否
11	光大银行		30,000.00		是	否
12	荷兰银行		6,800.00		是	否
13	上海银行		5,000.00		否	否
14	中国银行		425.00		否	否
15	美国银行			13,301.70	是	否
16				39,239.30	是	否
17				17,961.80	是	否
18			34,000.00		是	是
19	桑坦德银行			30,417.00	是	否
20				30,491.10	是	否
21			13,600.00		是	否
22	交银租赁			36,448.00	是	否
23				36,448.00	是	否
24				36,448.00	是	否
25	法国巴黎银行			23,429.50	是	否
26	德国交通信贷			23,512.10	是	否
27	法国农业信贷			20,598.30	是	否
28	兆丰银行			38,231.80	是	否
29	工银租赁			9,051.50	是	否
30				9,155.50	是	否
31				9,155.50	是	否
32				25,525.40	是	否
33				37,833.50	是	否
34				5,709.10	是	否
35				12,161.80	是	否
36				25,398.00	是	否
37	渣打银行			3,802.10	是	否
38				4,211.80	是	否

序号	金融机构名称	长期借款 金额	短期借款 金额	租赁金额	是否为美 元债务	是否解决
39	华融租赁			6,528.00	是	否
40	国银租赁			8,665.60	是	否
41				11,016.20	是	否
42				9,149.50	是	否
小计		163,087.70	243,763.20	523,890.10		
合计		930,741.00				

由上表可以看出，由于金融机构债务涉及的金融机构、借款类型种类繁多，不仅涉及境外的金融机构，还涉及多为美元借款的情形，因此金融机构债务重组在启动正式谈判前的准备工作较为繁杂，截止目前金融机构债务重组事宜前期准备工作已基本完成，具体情况如下：

1、标的资产金融机构债务涉及的金融机构和债务种类较多且主要为美元贷款，具体包括长期借款、短期借款和租赁融资。债务相关合同尤其是船舶租赁合同的结构复杂，除主体签约金融机构外，还有在协议中涉及的其他金融机构，各机构在同一项债务中涉及的权利约定也各不相同，涉及大量的法律文件，其中单个船舶租赁协议涉及的英文法律文件数量在 30 份到 80 份不等。作为商业谈判的前提，需要对各债务合同及相关法律文件进行解读，以便形成初步的谈判方案，目前该项工作已经完成。

2、标的资产的金融机构债务主要为美元债务，在债务后续谈判中，可能会存在根据金融机构要求增加担保、提前还款或购买租赁资产等情形，目前君正集团已就金融机构债务重组过程中可能会触发的境外还款事宜取得了国家外汇管理局乌海市中心支局关于开展境内企业境外放款业务额度的核准。

3、由于在金融机构债务重组事宜中，可能会存在根据金融机构要求增加担保、提前还款或购买租赁资产等情形，需要寻找新的金融机构提供资金来替代中化物流原有的金融机构债务。新的金融机构需要进行一系列评估和内部审批，方能给予相应的授信额度。目前公司与金融机构债务重组可能涉及的还款资金已取得银行的授信批准，第一笔用于解决金融机构债务的 5000 万美元已经归还至标的企业债权银行。

在完成上述准备工作后，目前中化国际、君正集团和中化物流已积极与该等金融机构债务对应的各金融机构就债务问题逐一开展了协调、谈判。由于各家金融机构对于本次交易带来的标的资产的变化以及对应的债务情况均需要重新进

行风险评估，并根据评估结果与前次交易各方就可行的方案进行探讨，最终经过金融机构的内部审批出具相关的法律文件或提出解决要求。因此，目前金融机构债务重组事宜能否最终顺利完成及所需时间均存在较大不确定性，而且最终达成的解决方案将对公司的经营带来何种影响也存在不确定性，进而直接导致了本次重大资产重组的不确定性。

此外，金融机构债务中对应的境内外金融机构和涉及的实际控制人变更条款亦各不相同，在金融机构债务重组过程中，可能会出现无法取得“豁免协议”，并根据金融机构要求提前偿还部分或全部债务、提前购买经营租赁相关租赁资产或增加担保等情形。截至目前，公司股东大会已审议通过了为中化物流提供总额不超过80亿元的担保及总额不超过30亿元的财务资助；但为继续推进前次交易的完成，公司存在需要根据金融机构的要求，向中化物流继续追加提供财务资助或担保的可能。君正集团全资孙公司鄂尔多斯市君正作为联合体一方，如因金融机构债务重组事宜导致君正集团需向中化物流提供更多的担保或财务资助，将使得公司承担高额的资金支持及担保负担，并可能对公司的资金状况和日常经营造成重大不利影响。

综上，由于中化物流金融机构债务重组是前次交易完成的重要前提，而前次交易的完成是本次交易能够推进的前提条件，因此金融机构债务重组事宜能否最终顺利完成及所需时间均存在较大不确定性，而且最终达成的解决方案将对公司的经营带来何种影响也存在不确定性，进而直接导致了本次重大资产重组的不确定性。此外，解决金融债务重组可能涉及的公司继续追加对中化物流的财务资助和担保将使公司承担高额的资金支持及担保负担，并可能对公司的资金状况和日常经营造成重大不利影响。

公司已经在《君正集团重大资产购买预案》中补充披露“金融机构债务重组事宜可能引致的风险”，提请投资者关注：

“根据《产权交易合同》约定“就标的企业集团项下的贷款和融资租赁承诺，乙方（联合受让体）与提供金融机构债务金额超过截止 2017 年 6 月的标的企业集团金融机构债务总金额 75%的贷款及融资租赁银行等金融机构就相关债务达成同意标的企业集团继续履行相关债务协议的‘豁免协议’，或标的企业集团依据该金融机构确定的提前偿还期完成对该等金融机构债务的还款”，前次交易的联合受让体需就中化物流的该等金融机构债务取得金融机构同意标的公司继续

履行债务协议的“豁免协议”或提前归还债务。

根据前次交易中《产权交易合同》和《贷款及融资租赁明细》等挂牌文件，标的资产截至 2017 年 6 月的金融机构债务总金额为人民币 93.07 亿元，债务大多为美元贷款，债务类型包括长期借款、短期借款和租赁，具体情况见下表：

单位：人民币 万元

金融机构债务种类	长期借款	短期借款	租赁	合计
全部金额	163,087.70	243,763.20	523,890.10	930,741.00
其中：已经解决	0	34,000	0	34,000
尚未解决	163,087.70	209,763.20	523,890.10	896,741.00
已经解决占全部金额的比重	3.65%			

截至目前，上述金融机构债务中已经得到解决的金额为 34,000 万元，尚待进一步协商解决的金额为 896,741 万元，未解决的金融机构债务占截至 2017 年 6 月金融机构债务总金额的比例为 96.35%。由于各家金融机构需要对于本次交易带来的债务变化情况均需要重新进行内部风险评估，并根据评估结果与前次交易各方就可行的方案进行探讨，最终经过金融机构的内部审批出具相关的法律文件或提出解决方案。因此，目前金融机构债务重组事宜能否最终顺利完成及所需时间均存在较大不确定性，而且最终达成的解决方案将对公司的经营带来何种影响也存在不确定性，进而直接导致了本次重大资产重组的不确定性。

此外，金融机构债务中对应的境内外金融机构众多，涉及的实际控制人变更条款亦各不相同，在金融机构债务重组过程中，可能会出现无法取得“豁免协议”，并根据金融机构要求提前偿还部分或全部债务、提前购买经营租赁相关租赁资产或增加担保等情形。截至目前，公司股东大会已审议通过了为中化物流提供总额不超过80亿元的担保及总额不超过30亿元的财务资助；但为继续推进前次交易的完成，公司存在需要根据金融机构的要求，向中化物流继续追加提供财务资助或担保的可能。君正集团全资孙公司鄂尔多斯君正作为联合体一方，如因金融机构债务重组事宜导致君正集团需向中化物流提供更多的担保或财务资助，将使得公司承担高额的资金支持及担保负担，并可能对公司的资金状况和日常经营造成重大不利影响。

综上，由于中化物流金融机构债务重组是前次交易完成的重要前提，而前次交易的完成是本次交易能够推进的前提条件，因此金融机构债务重组事宜能否最

终顺利完成及所需时间均存在较大不确定性，而且最终达成的解决方案将对公司的经营带来何种影响也存在不确定性，进而直接导致了本次重大资产重组的不确定性。此外，解决金融债务重组事宜可能涉及到公司继续追加对中化物流的财务资助和担保，将使公司承担高额的资金支持及担保负担，并可能对公司的资金状况和日常经营造成重大不利影响。”

（二）标的资产目前的控制及运营情况

截至本核查意见出具之日，前次交易中的标的资产尚未完成过户，鄂尔多斯君正、春光置地、华泰兴农组成的联合体亦未接管标的资产。由此，截至本核查意见出具之日，鄂尔多斯君正、春光置地、华泰兴农组成的联合体尚未控制中化物流。

截至本核查意见出具之日，鉴于前次交易中的标的资产尚未完成过户，独立财务顾问尚无法对标的资产开展全面尽职调查，亦无法对标的资产目前的运营情况进行判断，独立财务顾问尚无法对标的资产目前的运营情况发表核查意见。

（三）前次交易后公司及其他两个交易对方与标的资产之间的关系，包括但不限于与标的资产管理层的沟通情况，管控情况等

鉴于前次交易尚未完成过户，公司及其他两个交易对方亦未对标的资产进行接管，目前鄂尔多斯君正作为联合体的牵头方与标的资产管理层主要通过电话、现场交流等方式进行持续沟通、接触，并就接管后标的资产的相关业务安排进行了初步的探讨。独立财务顾问关于标的资产的资料获取等事宜，主要通过君正集团与中化国际以正式、非正式沟通等方式开展，关于标的资产的现场尽调尚未开展。

截至本核查意见出具之日，公司及其他两个交易对方尚未管控标的资产。

公司已针对可能的整合和人员流失风险在预案中就“收购整合及核心人员流失风险”作出提示：

“中化物流100%股权在上海联合产权交易所挂牌前，中化物流原系中化国际全资子公司，本次交易完成后，中化物流将成为鄂尔多斯君正的全资子公司。

本次交易完成后，公司与中化物流需在企业文化、团队建设及经营管理、业务发展等方面进行融合，并采取积极措施提升本次交易完成后的收购整合效果，

但能否顺利实现有效整合及其所需时间存在一定的不确定性。如中化物流与公司无法实现有效整合，则可能会对标的公司日常经营和业绩产生重大不利影响，进而对公司的盈利能力产生重大不利影响。

此外，虽然中化物流已经建立了较为完整的经营体系和内部组织结构，交易各方也将积极采取各项措施保持中化物流经营团队稳定，但不排除中化物流现有的核心人员或重要管理人员因本次交易选择离开企业，从而对标的公司日常经营和业绩产生重大不利影响，进而对公司的盈利能力产生重大不利影响。

特别提请广大投资者关注本次交易可能引发的收购整合和核心人员流失风险。”

（四）在交易对方未取得标的资产股权的情况下，本次重大资产购买的合理性及可实现性，是否存在重组完成后公司无法实际控制标的公司运营等风险

1、重大资产购买的合理性及可实现性

公司因筹划重大资产重组于2017年12月15日开市起停牌。为避免因长期停牌给公司股东、尤其是中小股东带来的不利影响，经过审慎评估，公司于2018年3月14日召开了第四届董事会第十一次会议，审议通过了《关于公司重大资产购买方案的议案》、《关于<内蒙古君正能源化工集团股份有限公司重大资产购买预案>及其摘要的议案》及《关于公司全资孙公司签署本次重大资产购买相关交易协议的议案》等事项。

在上述董事会决议和《内蒙古君正能源化工集团股份有限公司重大资产购买预案》中，公司已将前次交易的实施完毕等作为本次重大资产购买的前置条件，且公司将在前次交易已实施完毕、全面尽职调查、审计、评估等工作完成后，再次召开董事会、股东大会审议本次交易相关事宜。

虽然标的资产目前暂未完成过户至交易对方的程序，但在公司召开董事会审议本次重组相关议案之前，联合受让体一直与中化国际就前次交易的完成积极开展配合，并通过各种符合法律、法规规定的方式和途径推进前次交易的进程；此外，鄂尔多斯君正已通过与中国石化、华泰兴农签署《股权转让框架协议》的方式，锁定了交易机会，在前次交易完成后，鄂尔多斯君正能够据此推进本次交易。因此，公司本次重大资产购买具有合理性。

为使本次交易能够顺利推进，鄂尔多斯君正已与中国石化、华泰兴农签署了

《股权转让框架协议》，该协议明确约定在前次交易完成后，春光置地、华泰兴农应将所持中化物流股权转让给鄂尔多斯君正，鄂尔多斯君正对该等股权享有优先受让权；且为保障公司的权利，协议还约定，在前次交易完成后，春光置地、华泰兴农应将所持中化物流股权以鄂尔多斯君正为质权人设定质押，为春光置地、华泰兴农相关义务的履行提供担保。上述安排能够有力的增强本次重大资产购买的可实现性。

考虑到截至本核查意见出具之日，前次交易尚未完成过户，本次重大资产购买能否成功实施具有不确定性。因此公司已在《君正集团重大资产购买预案》中补充披露“标的资产无法过户导致本次重大资产重组被终止或取消的风险”，提请投资者关注：

“本次交易的实施以鄂尔多斯君正、春光置地、华泰兴农组成的联合体受让中化物流100%股权交易的完成为前提。根据联合受让体与中化国际就中化物流100%股权转让事宜签订的《产权交易合同》，中化物流的金融机构债务重组事宜为前次交易股权过户的前置条件。截至预案出具之日，联合体对中化物流的金融机构债务重组事宜尚未完成，前次交易也未能完成标的股权的过户。

因此，如前述金融机构债务重组事宜不能完全解决将导致前次交易无法完成，本次重大资产重组将面临终止、取消的风险，提请投资者注意。”

2、是否存在重组完成后公司无法实际控制标的公司运营等风险

公司将在前次交易实施完毕、全面尽职调查、审计、评估等工作完成后，再次召开董事会、股东大会审议本次交易相关事宜。

前次交易实施完毕后，联合体作为标的资产的股东将接管标的公司，对标的公司进行实际控制。如果本次重大资产重组顺利实施，公司将行使作为标的资产股东的权利，根据《公司法》和《公司章程》的要求，进一步完善对标的公司的治理结构，实现对标的公司的有效控制。因此，本次重大资产重组顺利实施后，公司不存在无法控制标的公司运营的风险。

（五）中介机构无法开展全面尽职调查工作的原因，是否可能导致本次重组无法继续推进

截至本核查意见出具之日，金融机构债务重组尚未完成，因此前次交易的标的股权亦仍未完成过户，前次交易仍在进行过程中。因此，由公司组织相关中介

机构对中化物流进行直接的、全面的、符合重组要求的现场尽职调查并不是目前交易阶段可被接受的尽调方式。从客观条件方面，由于前次交易尚未完成，鄂尔多斯君正和春光置地、华泰兴农亦尚未接管标的资产，鄂尔多斯君正尚无法以股东身份直接安排中介机构对中化物流的尽职调查。

此外，目前中化国际、君正集团牵头联合体、中化物流正在积极解决金融机构债务重组事宜，各方期望能够尽快解决该等事宜，完成前次交易股权过户的前置条件。经前次交易各方沟通，在过渡期间希望中化物流的员工、日常经营等能够保持稳定，避免由于尚未接管即开展全面尽职调查而出现对标的企业运营及员工稳定的不利情况发生，保证后期在股权和管理权上的平稳过渡，进而确保后续全面尽职调查的顺利开展。因此，经各方协商，认为应在前次交易完成股权过户，或虽未完成股权过户但前次交易联合体接管标的资产后，启动本次重组全面尽职调查事宜。

因此，中介机构在目前情况下尚无法开展全面的尽职调查工作。前次交易完成后，联合体将真实、有效持有中化物流股权，公司将为中介机构对中化物流的全面尽调创造条件，在前次交易完成后，不会出现因无法开展全面尽职调查工作导致本次重组无法继续推进的风险。

公司已在《君正集团重大资产购买预案》中补充披露“中介机构暂无法开展全面尽职调查工作的风险”，提请投资者关注：

“截至本预案出具日，金融机构债务重组尚未完成，因此前次交易的标的股权亦仍未完成过户，前次交易仍在进行过程中。因此，由公司组织相关中介机构对中化物流进行直接的、全面的、符合重组要求的现场尽职调查并不是目前交易阶段可被接受的尽调方式。从客观条件方面，由于前次交易尚未完成，鄂尔多斯君正和春光置地、华泰兴农亦尚未接管标的资产，鄂尔多斯君正尚无法以股东身份直接安排中介机构对中化物流的尽职调查。

此外，目前中化国际、君正集团牵头联合体、中化物流正在积极解决金融机构债务重组事宜，各方期望能够尽快解决该等事宜，完成前次交易股权过户的前置条件。经前次交易各方沟通，在过渡期间希望中化物流的员工、日常经营等能够保持稳定，避免由于尚未接管即开展全面尽职调查而出现对标的企业运营及员工稳定的不利情况发生，保证后期在股权和管理权上的平稳过渡，进而确保后续

全面尽职调查的顺利开展。因此，经各方协商，认为应在前次交易完成股权过户，或虽未完成股权过户但前次交易联合体接管标的资产后，启动本次重组全面尽职调查事宜。

由于中介机构尚无法对标的公司开展直接、独立的全面尽职调查，以充分发现标的资产及本次交易可能包含的各类风险。因此就标的资产目前运营情况、经营和盈利模式、客户和供应商情况以及是否存在重大依赖、经营业绩大幅下滑原因、是否存在减值迹象、往来款情况等问题，截至本预案出具日，中介机构尚无法进行独立核查并发表意见，亦无法判断该等事宜对公司的影响，亦无法充分发现并揭示标的资产可能包含的其他风险因素。”

综上所述，经核查，独立财务顾问认为：

1、目前交易各方正在积极解决《产权交易合同》中约定的各项事宜，目前尚未解决的主要事宜为标的资产金融机构债务问题。由于标的资产金融机构债务的种类和结构较为繁杂，债务对应的金融机构和涉及的实际控制人变更条款亦各不相同，因此尚不具备股权过户的条件；

2、截至本核查意见出具之日，前次交易标的资产尚未完成过户，鄂尔多斯君正、春光置地、华泰兴农组成的联合体尚未控制中化物流；鉴于目前独立财务顾问尚无法对标的资产开展全面尽职调查、亦无法对标的资产目前的运营情况进行判断，独立财务顾问尚无法对标的资产目前的运营情况发表核查意见；

3、截至本核查意见出具之日，前次交易标的资产尚未完成过户，本次重大资产购买能否成功实施具有不确定性；本次重组完成后，上市公司将行使作为标的资产股东的权利，根据《公司法》和《公司章程》的要求，进一步完善对标的公司的治理结构，实现对标的公司的有效控制。因此，本次重组完成后，上市公司不存在无法控制标的公司运营的风险；前次交易完成后，不会出现因无法开展全面尽职调查工作导致本次重组无法继续推进的风险。就“中介机构暂无法开展全面尽职调查工作的风险”，公司已在预案中进行提示。

问题二：预案披露，标的公司为液体化工品及其他散装液体综合物流服务供应商，具体业务涉及船运、集装罐物流与租赁、码头储罐、LNG业务等领域。请补充披露：（1）标的主要经营模式和盈利模式；（2）标的主

要客户及供应商情况，客户及供应商的稳定性，及其是否存在对单一客户或供应商的重大依赖；（3）结合标的公司的业务模式和订单获取方式补充披露其是否存在对部分人员的重大依赖；（4）本次交易后公司对标的公司进行实际的控制，及拟进行整合的具体措施。请财务顾问发表意见。

【回复说明】

截至本核查意见出具之日，受客观条件的限制，独立财务顾问尚无法开展全面的尽职调查，并针对上述问题进行独立的判断。在能够开展全面尽职调查后，独立财务顾问将通过包括但不限于独立查阅相关资料、员工访谈、供应商和客户走访、标的资产行业和业务研究等方式对上述问题进行落实，并在完成相关工作后另行回复并出具财务顾问意见。

就本问题所涉及事宜，截至本核查意见出具之日，独立财务顾问尚无法发表意见。

三、关于控制权变更对标的资产持续经营能力影响的风险

问题一：预案披露，标的公司2017年1-9月的利润总额和净利润分别为18,482.18万元和12,856.59万元，以年化计算同比上年下降约57.02%和60.64%；毛利率也由2016年的22.07%大幅下降至2017年的8.93%。（1）请结合行业情况及自身经营情况，量化说明出现大幅下滑的原因，上述原因应至少涵盖差异数的90%；（2）结合标的资产2017年的业绩情况，相比摘牌时以2016年12月31日为评估基准日的评估结果327,457.49万元，标的资产是否出现了减值迹象，本次交易价格是否公允。请财务顾问和会计师发表意见。

【回复说明】

截至本核查意见出具之日，受客观条件的限制，独立财务顾问尚无法开展全面的尽职调查，并针对上述问题进行独立的判断。在能够开展全面尽职调查后，独立财务顾问将会同会计师、评估师，对标的公司2017年度的经营情况进行分析，并结合标的资产2017年度的业绩情况，对标的资产是否出现减值迹象进行判断。在完成相关工作后财务顾问将就上述问题另行回复并出具财务顾问意见。

鉴于中化物流2017年度利润总额和净利润大幅下滑，存在标的资产减值的可

能性，因此公司已在《君正集团重大资产购买预案》中补充披露“标的资产减值的风险”，提请投资者关注：

“2017年度中化物流未经审计的利润总额和净利润分别为22,739.11万元和15,067.78万元，同比2016年度下降约60.34%和65.40%。由于目前公司及相关中介机构尚无法对中化物流开展全面尽职调查，无法判断中化物流业绩下滑是暂时性或是持续性，因此尚无法判断中化物流整体股权价值是否存在减值。

前次交易完成后，鄂尔多斯君正将持有中化物流40%的股权；本次交易完成后，鄂尔多斯君正将持有中化物流100%的股权。如中化物流整体股权价值发生较大金额的减值，则将会直接对公司的盈利水平造成重大不利影响。”

四、其他

问题一：预案披露，上市公司与春光置地、华泰兴农组成的联合受让体于2017年12月6日摘牌取得了中化物流100%股权，摘牌价格为34.5亿元，上市公司本次收购中化物流60%股权交易价格为20.7亿元，相比摘牌价格无任何溢价。请补充披露：（1）摘牌时采取联合受让方式的原因；（2）春光置地和华泰兴农在摘牌后又愿意将中化物流股权平价转让的原因。请财务顾问发表意见。

【回复说明】

（一）摘牌时采取联合受让方式的原因

2017年11月6日至2017年12月1日，中化国际在上海联合产权交易所公开挂牌转让中化物流100%股权。根据上海联合产权交易所挂牌公告中关于中化物流100%股权转让事宜在挂牌期间的交易条件中明确要求：“本项目公告期即为尽职调查期，受让意向人在与转让方签订《保密协议》后方可查阅本发布申请书中提及转让方的相关文件、附表等资料并开展尽职调查。意向受让方通过资格确认并且缴纳保证金后，即视为详细阅读并完全认可本次转让项目所涉及审计报告、资产评估报告及该等报告所披露信息以及已完成对本项目的全部尽职调查，同意本产权交易是按标的企业现状转让的原则，已充分了解并自愿完全接受产权交易公告内容及产权交易标的现状及瑕疵，并依据该等内容以其独立判断决定自愿全部接受产权转让公告之内容。”

通过对挂牌资料的分析，公司认为收购中化物流的股权有利于拓展业务和产

业布局、增强盈利能力、综合竞争力和抗风险能力，故有意参与该次股权竞拍项目。

鉴于，公司当时对于中化物流所获知的信息仅局限于上海联合产权交易所的公告信息及转让方在上海联合产权交易所置备的相关挂牌文件，且该次交易为产权交易所公开挂牌转让，如征集到多个符合条件的竞买人，将采取网络竞价-多次报价方式确定受让方和受让价格。

为抓住本次交易机会，且为降低交易过程中激烈竞价带来的交易难度、增强受让方的整体实力，控制可能存在的交易风险，公司董事会同意公司组成联合体参与中化物流股权受让事项。2017年12月1日，经协商，鄂尔多斯君正与同样有意参与中化物流股权竞拍的春光置地、华泰兴农组成联合体共同竞购中化物流股权。

经核查，独立财务顾问认为：为抓住本次交易机会，并降低交易过程中激烈竞价带来的交易难度，增强受让方的整体实力，控制可能存在的交易风险，经协商，鄂尔多斯君正与同样有意参与中化物流股权竞拍的春光置地、华泰兴农组成联合体共同竞购中化物流股权，具备合理性。

（二）春光置地和华泰兴农在摘牌后又愿意将中化物流股权平价转让的原因

1、与前次交易的时间间隔较近

2018年3月14日，公司全资孙公司鄂尔多斯君正与春光置地、华泰兴农分别签署了《资产购买协议》，约定鄂尔多斯君正将以支付现金的方式购买春光置地、华泰兴农于前次交易完成后，将分别持有的标的公司40%、20%股权。鉴于本次拟收购中化物流剩余60%股权交易与前次交易的时间间隔较近，各方认为中化物流的公司价值在该间隔时间内增长有限。

2、鄂尔多斯君正已按照春光置地、华泰兴农的要求支付足够意向金

春光置地、华泰兴农基于交易公平性的诉求，同时考虑到需要一次性向中化国际支付前次交易的股权交易价款来满足股权交割的要求，因此春光置地、华泰兴农要求公司按股权交易价款为限支付意向金，以达到其自身控制投资成本和投资风险的商业目的。考虑到春光置地、华泰兴农受让中化物流股权的交易成本将直接影响公司未来受让股权的价格，公司同意了春光置地、华泰兴农关于意向金

金额的要求。

鄂尔多斯君正于 2017 年 12 月 18 日与春光置地、华泰兴农正式签署了《股权转让框架协议》，并根据框架协议的约定向春光置地、华泰兴农支付意向金，意向金金额分别为 13.8 亿元和 6.9 亿元。

由此，鄂尔多斯君正已经按照春光置地、华泰兴农的要求支付足够的意向金，从而满足了春光置地、华泰兴农交易公平性、最大程度控制交易成本等诉求。

3、金融机构债务重组事宜主要由中化国际、君正集团牵头联合体、中化物流及各金融机构共同协商解决

由于挂牌文件没有披露具体各金融机构债务的完整资料，鄂尔多斯君正、春光置地、华泰兴农前期对金融机构债务的解决难度估计不足；在 2017 年 12 月 11 日签署正式《产权交易合同》后，联合体才陆续获得中化物流金融机构具体债务的相关协议等资料，并与部分金融机构进行初步沟通。

针对金融机构的债务重组事宜，尤其是金融机构对中化物流的境外机构的境外美元债务，需要解决的问题十分复杂。春光置地和华泰兴农作为非上市公司主体，经营规模相对小于君正集团，经评估后，联合体认为各方难以同步高效率解决中化物流境外机构境外美元债务重组工作。由此，三方于 2017 年 12 月 18 日签署《股权转让框架协议》。

鉴于金融机构债务重组事宜系前次交易股权过户的前置条件，为顺利完成中化物流 100%股权受让交易的过户、提高交易效率，公司在经董事会和股东大会审议通过后拟单独为中化物流提供上限为 80 亿元的担保和上限为 30 亿元的财务资助。目前中化国际、君正集团、中化物流正在与各金融机构共同协商解决《产权交易合同》约定的金融机构债务重组事宜。

由此，考虑到两次交易时间间隔较近，且鄂尔多斯君正在签署《股权转让框架协议》后已经按照春光置地、华泰兴农的要求支付足够的意向金，同时《产权交易合同》约定的金融机构债务重组事宜主要由中化国际、君正集团牵头联合体、中化物流及各金融机构协商解决；经各方协商一致，本次重大资产购买中春光置地和华泰兴农拟以平价转让所持中化物流股权，最终交易价格将会以评估结果为参考协商确定。

经核查，独立财务顾问认为：鉴于两次交易时间间隔较近，且鄂尔多斯君正在签署《股权转让框架协议》后已经按照春光置地、华泰兴农的要求支付足

够的意向金，同时《产权交易合同》约定的金融债务问题主要由中化国际、君正集团牵头联合体、中化物流及各金融机构协商解决；本次重大资产购买中鄂尔多斯君正与春光置地、华泰兴农初步约定以平价受让中化物流股权，最终转让价格将以评估结果为依据协商确定，具备合理性。

（三）本次交易的最终价格可能与预案初步确定价格存在差异

根据鄂尔多斯君正与春光置地、华泰兴农分别签署的《资产购买协议》：各方同意，本次交易中标的资产的最终转让价格，将以经具备证券期货业务资格的评估机构对标的公司于评估基准日的资产负债状况进行评估并出具的评估报告所记载之标的公司股东权益价值为参考，由各方协商确定，并签署补充协议。

鉴于目前尚无法对标的资产进行全面尽职调查，截至本核查意见出具之日，君正集团及聘请的中介机构尚无法判断中化物流整体股权价值是否会较前次交易发生重大变化，本次交易的最终价格存在与预案初步确定价格存在较大差异的可能性。

就本次交易的最终价格与预案初步确定价格可能存在的差异，鄂尔多斯君正与春光置地、华泰兴农在《资产购买协议》约定如下：

1、如届时鄂尔多斯君正与春光置地、华泰兴农商定的交易价格高于 13.80 亿元、6.90 亿元，则鄂尔多斯君正需在约定的先决条件全部成就后 30 日内支付完毕剩余交易价款。

2、如届时鄂尔多斯君正与春光置地、华泰兴农商定的交易价格低于 13.80 亿元、6.90 亿元，则春光置地、华泰兴农须在约定的先决条件全部成就后 30 日内将交易价款与 13.80 亿元、6.90 亿元的差额足额退还鄂尔多斯君正。

鉴于目前尚无法判断中化物流整体股权价值是否存在减值，考虑到存在各方无法就最终交易价格等重大事项达成一致意见的可能，公司已在《君正集团重大资产购买预案》中补充披露“交易价格等无法达成一致导致本次重大资产重组被终止或取消的风险”：

“本次交易中，中化物流40%股权、20%股权初步确定交易价格为138,000.00万元、69,000.00万元，与前次交易中中化物流的股权交易价格一致，但因前述金融机构债务重组事宜可能需要较长时间才能满足，标的资产在此期间内经营状况可能发生重大变化。鉴于2017年度中化物流的盈利水平出现大幅下滑，目前尚无

法判断中化物流整体股权价值是否存在减值，如中化物流整体股权价值较前次交易发生减值，鄂尔多斯君正未来将与春光置地、华泰兴农参考最终评估值协商确定中化物流股权的最终交易价格时，可能会与初步确定的价格存在较大差异。

上述情形可能造成交易各方无法就最终交易价格等重大事项达成一致意见，从而使本次重大资产重组存在被终止、取消的风险，提请投资者注意。”

经核查，独立财务顾问认为：鉴于目前尚无法判断中化物流整体股权价值是否会较前次交易发生重大变化，本次交易的最终价格存在与预案初步确定价格存在较大差异的可能性。如交易各方因转让价格等重大事项无法达成一致意见，则本次重大资产重组存在被终止或取消的风险。

问题二：根据预案披露，鄂尔多斯君正、春光置地、华泰兴农组成的联合受让体于2017年12月6日摘牌取得了中化物流100%股权，鄂尔多斯君正、春光置地、华泰兴农将分别持有中化物流40%、40%和20%的股份。之后于2017年12月18日，鄂尔多斯君正与春光置地、华泰兴农签署了《股权转让框架协议》，向春光置地、华泰兴农分别支付了13.80亿元、6.90亿元股权转让意向金。请结合前次交易中标的资产100%股权的付款情况及意向金支付情况，补充披露：（1）上市公司与春光置地和华泰兴农共同摘牌时是否存在其他协议或安排；（2）若本次交易失败，春光置地和华泰兴农是否将返还上市公司相关款项。请财务顾问发表意见。

【回复说明】

（一）上市公司与春光置地和华泰兴农共同摘牌时不存在其他协议或安排

为明确联合体在本次竞拍过程中的权利义务，避免出现不必要的纠纷或争议，鄂尔多斯君正与春光置地、华泰兴农于2017年12月1日经平等、友好协商，签署了《联合受让协议》。同时，鄂尔多斯君正与春光置地、华泰兴农向上海联合产权交易所作出承诺：“本次受让是我方真实意愿表示，相关行为已经有效的内部决策并得到相应的批准，所提交材料及受让申请的有关内容不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，我方对材料的真实性、完整性、有效性、合法性承担相应的法律责任”。

除该《联合受让协议》外，鄂尔多斯君正与春光置地、华泰兴农自商议以联合体形式共同竞拍中化物流股权起至摘牌中化物流股权时，并未存在其他协议或安排。

经核查《联合受让协议》及相关承诺文件，独立财务顾问认为：除《联合受让协议》外，鄂尔多斯君正与春光置地、华泰兴农自商议以联合体形式共同竞拍中化物流股权起至摘牌中化物流股权时，并未存在其他协议或安排。

（二）若本次交易失败，春光置地和华泰兴农将返还上市公司相关款项

根据鄂尔多斯君正与春光置地、华泰兴农于 2017 年 12 月 18 日签署的《股权转让框架协议》的相关约定：

1、如鄂尔多斯君正、春光置地、华泰兴农决定终止实施本次交易，或因其他原因导致本次交易无法在可预期的期限内实施，春光置地、华泰兴农应在鄂尔多斯君正要求的期限内足额退还已支付的意向金；

2、为确保鄂尔多斯君正优先购买权的实现，以及交易不能完成时春光置地、华泰兴农能够按时、足额退换鄂尔多斯君正意向金，春光置地、华泰兴农将在自前次交易完成时，即将所持中化物流股权设定质押，质押权人为鄂尔多斯君正。

此外，春光置地、华泰兴农亦出具了承诺：“如我公司未来计划向贵公司转让所持中化物流股权的交易被决定终止，或因任何原因无法在可预期的期限内实施，我公司将及时、足额按照贵公司的要求向贵公司返还贵公司已支付的意向金”。春光置地、华泰兴农亦就资金实力和资金来源等事宜分别出具了《情况说明》，对其具备支付 13.8 亿元、6.9 亿元股权转让价款的能力进行了说明。

（三）相应风险提示

考虑到如本次交易失败，存在春光置地、华泰兴农无法履约的可能，公司已在《君正集团重大资产购买预案》中补充披露“如本次交易失败，存在春光置地、华泰兴农无法履约的风险”，提请投资者关注：

“鄂尔多斯君正根据与春光置地、华泰兴农《股权转让框架协议》的约定，已向春光置地、华泰兴农就本次交易分别支付了 13.8 亿元、6.9 亿元意向金。如本次交易终止或取消，且春光置地、华泰兴农未能按照约定和承诺向公司及时、足额返还已支付的合计 20.7 亿元的意向金，则可能出现公司大额资金无法及时、

足额的收回甚至出现损失的情形，从而对公司的经营和财务状况造成重大不利影响。

此外，如本次交易终止或取消，且春光置地、华泰兴农无法及时向中化物流提供同比例的担保和财务资助，或向公司提供足额的反担保措施，公司将存在单独向中化物流提供大额担保和财务资助等情形，从而会进一步增加对公司的经营和财务状况的不利影响。”

经核查《股权转让框架协议》及相关承诺文件，独立财务顾问认为：若本次交易失败，春光置地和华泰兴农将按照《股权转让框架协议》的约定，返还上市公司已支付的意向金款项；如本次交易失败且春光置地、华泰兴农未能按照约定和承诺及时、足额返还已支付的意向金，则可能对上市公司利益造成重大不利影响，公司已作出“如本次交易失败，存在春光置地、华泰兴农无法履约的风险”的风险提示。

问题三：预案披露，标的资产存在其他应收款60,915万元。请补充披露：（1）上述其他应收款的构成及产生原因，是否构成非经营性资金占用；（2）截至问询函回复日，上述其他应收款是否已收回。请财务顾问和会计师发表意见。

【回复说明】

截至本核查意见出具之日，受客观条件的限制，独立财务顾问尚无法开展全面的尽职调查，并针对上述问题进行独立的分析、判断。在能够开展全面尽职调查后，独立财务顾问将会同会计师一起，通过独立调取银行流水、审阅相关合同、分析商业实质等方式对标的公司其他应收款的情况进行判断，并对后续的回收情况进行落实。在完成相关工作后独立财务顾问将就上述问题另行回复并出具独立财务顾问意见。

东兴证券股份有限公司

2018年4月19日