

国泰君安证券股份有限公司

关于

内蒙古兰太实业股份有限公司发行股份及

支付现金购买资产并募集配套资金

暨关联交易之并购重组委审核意见的回复

之

核查意见

独立财务顾问



国泰君安证券股份有限公司
GUOTAI JUNAN SECURITIES CO., LTD.

签署日期：二〇一九年九月

中国证券监督管理委员会：

内蒙古兰太实业股份有限公司（以下简称“兰太实业”、“上市公司”或“公司”）于 2019 年 4 月 19 日取得贵会针对公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易申请文件出具的《中国证监会行政许可申请受理单》（190830 号）。2019 年 7 月 24 日，公司本次重组经贵会上市公司并购重组审核委员会（以下简称“并购重组委”）2019 年第 32 次并购重组委会议审核，未获通过。并购重组委对本次重组的审核意见为：“未充分披露本次交易有利于保持和增强上市公司独立性的具体措施；标的资产持续盈利能力存在重大不确定性。不符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条和第四十三条的相关规定。”

2019 年 8 月 12 日，公司取得贵会《关于不予核准内蒙古兰太实业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的决定》（证监许可〔2019〕1427 号）。2019 年 8 月 16 日，公司召开第七届董事会第六次会议，审议通过了《关于继续推进公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的议案》，决定继续推进本次重组。2019 年 9 月 23 日，公司召开第七届董事会第七次会议，审议通过了重组报告书等相关议案。

公司根据《公司法》、《证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》等有关法律、法规和规章的要求，会同独立财务顾问及其他中介机构，对并购重组委就本次重组提出的审核意见认真进行了核查分析和落实，现将落实情况说明如下：

如无特别说明，本回复中简称或名词的释义与《内蒙古兰太实业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易草案》保持一致。

一、补充披露本次交易完成后保持和增强上市公司独立性的具体措施

（一）本次交易前上市公司独立性的情况

本次交易前，兰太实业已严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司规范运作指引》、《企业内部控制基本规范》及配套指引、《上海证券交易所股票上市规则》、《上海证券交易所上市公司内部控制指引》等相关法律法规的要求，设立了股东大会、董事会、监事会、董事会各专门委员会等公司治理机构，制定了《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《董事会秘书管理办法》、《独立董事制度》、《关联交易管理制度》等各种规章制度，确保各机构分工明确、权责明晰，相互监督，有效防范控股股东、实际控制人滥用控股/控制地位，侵害上市公司及中小股东利益。

兰太实业按照《上市公司章程指引》、《上市公司治理准则》和《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》等有关法律法规，制订并实施了《独立董事制度》、《独立董事年报工作制度》、《董事会审计委员会年报工作规程》及董事会专业委员会会议事规则等。这些制度的建立明确了独立董事职权职责，充分保证独立董事行使职权，为规范公司日常运作、优化董事会构成、提高公司治理水平、保护中小股东利益方面发挥积极作用。

兰太实业按照中国证监会等相关规定明确了股东大会和董事会的关联交易决策权限，并根据公司制定的《关联交易管理制度》，明确了关联人及关联交易的认定，对关联交易公允决策的程序作出了明确的规定。上市公司股东大会、董事会审议关联交易事项时，关联股东、关联董事回避表决，独立董事对重大关联交易事项发表独立意见，确保关联交易公允。

上市公司已就规范和减少关联交易、保护中小股东利益形成了良好的运行机制。如前所述，本次交易前，上市公司建立健全公司治理结构，制定完善的内控制度，以保证上市公司的独立性。

（二）本次交易完成后保持和增强上市公司独立性的具体措施

1、本次交易完成后，上市公司及标的资产将按照上市公司内控制度要求执行，确保组织机构的规范运作，保持上市公司独立性

本次交易完成后，标的资产将注入上市公司，成为上市公司下属资产。本次

交易完成后，保持和增强上市公司的独立性包括保持和增强上市公司以及标的资产的独立性。

本次交易完成后，上市公司将继续遵照已有的《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《独立董事制度》、《关联交易管理制度》等各项规章制度，按照股东大会、董事会、监事会、董事会各专门委员会等公司各治理机构的管理权限履行相应的决策程序，注重有效防范控股股东及其关联方侵占上市公司利益，保持上市公司的独立性。

本次交易完成后，标的资产将按照上市公司的规章制度执行，按照上市公司内控制度进行管理，注重加强标的资产的独立性，有效防范控股股东及其关联方侵占标的资产利益。

总体上，上市公司及标的资产将从资产、业务、机构、财务、人员等方面保持和增强上市公司的独立性：

(1) 关于资产独立性

- 1) 保证兰太实业具有独立、完整的经营性资产；
- 2) 保证控股股东及其关联方不违规占用兰太实业的资金、资产及其他资源；
- 3) 保证不以兰太实业的资产为控股股东及其关联方的债务违规提供担保。

(2) 关于财务独立性

- 1) 保证兰太实业建立独立的财务会计部门和独立的财务核算体系；
- 2) 保证兰太实业具有规范、独立的财务会计制度和对分公司、子公司的财务管理制度；
- 3) 保证兰太实业及其子公司能够独立做出财务决策，控股股东及其关联方不干预兰太实业的资金使用、调度。

(3) 关于人员独立性

- 1) 保证兰太实业总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书及其他高级管理人员专职在兰太实业工作、不在控股股东控制的其他企业担任除董事、监事以外的其他职务，且不在控股股东控制的其他企业领取薪酬；
- 2) 保证兰太实业的财务人员独立，不在控股股东控制的其他企业中兼职或领取报酬；
- 3) 保证控股股东推荐出任兰太实业董事、监事的人选都通过合法的程序进

行，且控股股东不干预兰太实业董事会和股东大会已经做出的人事任免决定

(4) 关于业务独立性

1) 保证兰太实业独立开展经营活动，具有独立面向市场自主经营的能力，在产、供、销等环节不依赖控股股东及其关联方；

2) 保证严格控制关联交易事项，尽量避免或减少兰太实业与关联方之间发生关联交易；对无法避免或者有合理原因发生的关联交易，将遵循市场公正、公平、公开的原则，按照公允、合理的市场价格进行交易，并按相关法律、法规、规章及规范性文件、《公司章程》的规定等履行关联交易决策程序及信息披露义务；保证不通过与关联方之间的关联交易损害兰太实业及其他股东的合法权益。

(5) 关于机构独立性

1) 保证兰太实业依法建立和完善法人治理结构，建立独立、完整的组织机构；

2) 保证兰太实业的股东大会、董事会、独立董事、监事会、高级管理人员等依照法律、法规和《公司章程》独立行使职权；

3) 保证兰太实业及其子公司与控股股东及其关联方之间不存在机构混同的情形；

4) 保证兰太实业及其子公司独立自主地运作，控股股东不会超越股东大会直接或间接干预上市公司的决策和经营。

2、保持和增强上市公司独立性的具体措施

报告期内，标的资产存在资金被大股东及其关联方占用的情形，以及报告期关联交易规模较大的情况。

针对前述情况，标的资产已经逐一采取措施增强标的资产独立性，截至目前，标的资产采取的具体措施情况如下。

(1) 标的资产已采取的规范资金占用事项的具体措施

报告期内，本次重组涉及的标的资产存在被大股东及其关联方资金占用的情况，标的资产之间也存在资金占用的情况。截至 2019 年 3 月 22 日，标的资产被大股东及其除标的资产以外的关联方资金占用情况已经清理完毕；截至 2019 年 7 月 18 日，标的资产之间资金占用的情况已全部清理完毕。

截至目前，标的资产已采取以下措施杜绝资金占用：

1) 标的资产已组织财务人员学习并严禁任何形式资金占用

标的资产已组织财务资金人员学习证监发【2003】56号文《关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》以及上交所股票上市规则中关于关联交易的规定，要求各级人员杜绝与关联方非经营性的资金往来。标的资产关于资金占用事项具体明确要求如下：

①严禁标的资产与控股股东及其关联方之间任何形式的非经营性资金占用。非经营性资金占用是指公司为控股股东及其他关联方垫付工资、福利、保险、广告等期间费用，代控股股东及其他关联方承担成本和其他支出，代控股股东及其他关联方偿还债务而支付资金，有偿或无偿、直接或间接拆借给控股股东及其他关联方资金，为控股股东及其他关联方承担担保责任而形成的债权，其他在没有商品和劳务提供情况下给控股股东及其他关联方使用的资金。

②标的资产严禁以垫付工资、福利、保险、广告等期间费用等方式将资金、资产有偿或无偿、直接或间接地提供给控股股东及其他关联方使用，也不得互相代为承担成本和其他支出。

③标的资产不得以下列方式将资金直接或间接地提供给控股股东及其他关联方使用：

- A.有偿或无偿地拆借标的资产的资金给控股股东及其他关联方使用；
- B.通过银行或非银行金融机构向控股股东及其他关联方提供委托贷款；
- C.委托控股股东及其他关联方进行投资活动；
- D.为控股股东及其他关联方开具没有真实交易背景的银行/商业承兑汇票；
- E.代控股股东及其他关联方偿还债务；
- F.中国证监会认定的其他方式。

④标的资产在与控股股东及其他关联方发生经营性资金往来时，应当明确经营性资金往来的结算期限。标的资产对应收款项的管理应遵循“谁办理，谁负责，及时清理”的原则，考核应收账款周转率、应收账款回收周期等指标。

⑤标的资产与控股股东及其他关联方发生的关联交易必须严格按照标的资产章程、标的资产关联交易制度等有关规定进行决策和实施。标的资产应加强规范关联担保行为，严格控制风险。

2) 标的资产已建立规范的内控制度并严格执行

标的资产已建立《资金管理办法》，加强对资金往来情况的监督，具体措施如下：

①明确与关联方资金往来的审批流程

标的资产向控股股东及其关联方支付资金时，该资金的使用需要标的资产财务负责人和执行董事/董事长审批，强化对资金使用的管控；标的资产重点监控标的资产与控股股东及其关联方之间的资金流转，标的资产与控股股东及其关联方有关的货币资金支付严格按照资金审批和支付流程进行管理。

②明确定期监督关联方资金往来情况

A.标的资产财务部门每月检查与控股股东及其关联方资金往来情况并形成报告，并向标的资产董事、监事、高级管理人员汇报；如发现异常情况，及时向前述人员汇报并形成相关建议；

B.标的资产董事、监事、高级管理人员应高度关注公司是否存在被控股股东及其他关联方挪用资金等侵占公司利益的问题，有义务确保标的资产不被控股股东及其关联方资金占用并监督内控制度执行的有效性。

标的资产董事、监事每月至少查阅一次标的资产与关联方之间的资金往来情况，了解公司是否存在被控股股东及其关联方占用、转移公司资金、资产及其他资源的情况，如发现异常情况，及时采取相应措施。

③明确发生违规资金占用的救济机制

A.标的资产若发生因控股股东及其关联方占用或转移公司资金、资产或其他资源而给标的资产造成损失或可能造成损失的，控股股东或其关联方应当以直接现金清偿或以抵扣红利（如有）等途径实现现金清偿，加快偿还速度；公司执行董事/董事会应及时采取抵扣红利（如有）、诉讼、财产保全、冻结股权等保护性措施避免或减少损失。

控股股东或实际控制人利用其控制地位，对标的资产及其他股东权益造成损害时，由执行董事/董事会向其提出赔偿要求，并将依法追究其责任。

B.公司执行董事/董事会发现控股股东及其关联方侵占公司资产的可立即申请司法冻结其所持公司股份，凡不能以现金清偿的，通过变现股权偿还侵占资产。

如发生上述公司控股股东及关联方对公司产生资金占用等侵犯公司利益的情况，经公司执行董事/董事会审议批准后，可立即申请对控股股东所持股份司

法冻结，具体偿还方式可具体分析并执行。

3) 标的资产已按照内控制度执行，2019年7月18日以后未再发生资金占用

标的资产已按照内控制度予以执行，自前次资金占用清理完毕以后，标的资产未再发生资金占用情况。根据立信会计师事务所出具的《专项审计说明》，自2019年7月18日至2019年8月31日，标的资产未再发生资金被控股股东及其关联方非经营性占用的情形。

4) 针对资金占用事项，吉兰泰集团出具承诺，进一步提高违约成本

针对资金占用事项，吉兰泰集团出具以下《关于不再发生资金占用情况的承诺函》，具体内容如下：

“报告期内，吉兰泰集团及其关联方存在占用标的公司资金的情况。截至2019年7月18日，吉兰泰集团确认，吉兰泰集团及其关联方已清偿完毕对标的公司占用的资金。截至本承诺函出具之日，吉兰泰集团及其关联方不存在对标的公司资金占用情况。

吉兰泰集团及其关联方未来不会以任何方式违法违规占用标的公司资金、要求标的公司代垫费用、承担成本和其他支出等。

若吉兰泰集团及关联方存在违法违规占用标的资产资金、要求标的公司代垫费用、承担成本和其他支出等情形，则吉兰泰集团保证并促使将代垫费用、承担成本和其他支出或占用资金及相应利息全部归还，并愿意按照相应资金占用时间及同期贷款利率三倍的利率水平向标的资产另行支付相关损失。因上述资金占用情形对标的资产造成的任何经济损失，吉兰泰集团及关联方承诺对该等经济损失承担全部赔偿责任。”

5) 中盐集团已出具关于资金占用事项的承诺

针对资金占用事项，中盐集团出具以下《关于标的资产资金占用有关情况的承诺函》，具体内容如下：

“报告期内，中盐吉兰泰及其关联方存在占用标的公司资金的情况。截至2019年7月18日，中盐吉兰泰及其关联方已清偿完毕对标的公司占用的资金。截至本承诺函出具之日，中盐吉兰泰及其关联方不存在对标的公司资金占用情况。

作为上市公司实际控制人，本公司承诺，本公司及其关联方未来不会以任何方式违法违规占用标的公司资金、要求标的公司代垫费用、承担成本和其他支出等。

若本公司及关联方存在违法违规占用标的资产资金、要求标的公司代垫费用、承担成本和其他支出等情形，则本公司保证并促使相关资金占用方将代垫费用、承担成本和其他支出或占用资金及相应利息全部归还，并由相关资金占用方按照相应资金占用时间及同期贷款利率 3 倍的利率水平向标的资产另行支付相关损失。因上述资金占用情形对标的资产造成的任何经济损失，本公司保证并促使相关资金占用方对该等经济损失承担全部赔偿责任。

若本公司及关联方存在违法违规占用标的资产资金、要求标的公司代垫费用、承担成本和其他支出等情形，本公司或相关关联方应当以直接现金清偿或以抵扣红利（如有）等途径实现现金清偿，加快偿还速度，标的公司可及时采取抵扣红利（如有）、诉讼、财产保全、冻结股权（如有）等保护性措施避免或减少损失。”

（2）标的资产已采取的规范和减少关联交易的措施

1) 本次交易完成后，上市公司关联交易情况概况

根据备考报告，本次交易完成后，上市公司的关联交易主要分为包括以下类型关联交易：

①销售方面

本次交易完成后，最近一年一期，上市公司的关联销售主要为标的资产向中盐华东化工有限公司（以下简称“中盐华东”）销售 PVC 等产品及向吉兰泰集团销售纯碱产品。前述关联交易规模及占交易完成后关联销售规模比例情况如下：

单位：万元

关联交易	2019 年 1-6 月		2018 年		备注
	金额	占交易完成后关联销售规模比例	金额	占交易完成后关联销售规模比例	
向中盐华东销售化工产品	23,830.61	39.59%	36,034.94	28.07%	截至本回复出具日，标的资产已完全终止向中盐华东销售商品
向吉兰泰集团销售纯碱	12,447.47	20.68%	51,253.18	39.93%	2019 年二季度起，纯碱厂已完

产品					全终止向吉兰泰集团销售商品
合计	32,892.13	60.27%	83,246.49	68.00%	-

其中，纯碱厂已于 2019 年二季度开始调整业务模式，不再向吉兰泰集团销售纯碱产品，因此标的资产向吉兰泰集团销售纯碱的关联交易不具有可持续性。

报告期内，标的资产存在向中盐华东销售化工产品的情况，主要原因为扩大标的资产化工产品华东地区的市场份额，提升市场影响力。为进一步规范和减少重组完成后上市公司关联交易规模，截至目前，标的资产继续开发华东区域的销售渠道及客户，标的资产已完全终止与中盐华东的关联销售。因此，标的资产已采取措施规范和减少重组完成后的关联销售。

②采购方面

本次交易完成后，上市公司的关联采购主要包括标的资产与食盐进出口分公司的结算及向宝盐气体的关联采购。前述关联交易规模及占交易完成后关联采购规模比例情况如下：

单位：万元

关联交易	2019 年 1-6 月		2018 年		备注
	金额	占交易完成后关联采购规模比例	金额	占交易完成后关联采购规模比例	
与食盐进出口分公司结算原材料	41,051.83	51.59%	60,529.36	41.20%	截至本回复出具日，标的资产已直接向相关供应商采购煤、编织袋
向宝盐气体采购原材料	35,199.82	44.23%	72,127.46	49.10%	因产业链原因，该关联交易具有必要性，但宝盐气体非中盐集团下属企业，中盐集团对其不具有控制力
合计	76,251.65	95.82%	132,656.82	90.30%	

截至目前，标的资产已调整采购模式，直接向上游供应商采购煤炭、编织袋等大宗原材料，不再通过食盐进出口分公司结算煤炭、编织袋等大宗原材料及相关货款。

宝盐气体与中盐昆山处在同一生产园区内，宝盐气体与中盐昆山生产装置直接相连，因此中盐昆山向宝盐气体采购原材料的关联交易具有必要性。宝盐气体由上海华谊能源化工有限公司、上海宝钢气体有限公司及中盐昆山合作设立，宝盐气体的相关合作方均为信誉良好的央企及国有企业，中盐昆山仅持有宝盐气体20%股权，宝盐气体不纳入中盐昆山合并报表。宝盐气体并非中盐集团下属企业，宝盐气体生产经营不受中盐集团控制。

2) 标的资产采取的规范和减少关联交易的具体措施

标的资产已采取措施逐步规范和减少关联交易规模，具体情况如下。

①标的资产已建立关联交易管理制度

标的资产参考《中华人民共和国证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》、《上海证券交易所上市公司关联交易实施指引》等有关法律以及上市公司《关联交易决策制度》等，已建立起《关联交易管理制度》并已执行，具体情况如下：

A.明确关联交易类型和关联人的认定

参考《上海证券交易所股票上市规则》及《上海证券交易所上市公司关联交易实施指引》等法规要求，标的资产明确关联交易具体的类型及如何认定关联人。

B.关于关联人的报备

标的资产建立了关联人报备制度，标的资产董事、监事、高级管理人员、持股5%以上的股东、实际控制人，应当将其与公司存在的关联关系及时告知标的资产。

C.关于关联交易定价

标的资产进行关联交易应当签订书面协议，明确关联交易的定价政策。标的资产关联交易定价应当公允，参照下列原则执行：

- a.交易事项实行政府定价的，可以直接适用该价格；
- b.交易事项实行政府指导价的，可以在政府指导价的范围内合理确定交易价格；
- c.除实行政府定价或政府指导价外，交易事项有可比的独立第三方的市场价格或收费标准的，可以优先参考该价格或标准确定交易价格；
- d.关联事项无可比的独立第三方市场价格的，交易定价可以参考关联方与独立于关联方的第三方发生非关联交易价格确定；

e.既无独立第三方的市场价格，也无独立的非关联交易价格可供参考的，可以合理的构成价格作为定价的依据，构成价格为合理成本费用加合理利润。

D.关于关联交易决策程序

关于日常关联交易的，标的资产应当与关联人订立书面协议，根据协议涉及的总交易金额提交执行董事/董事会或者股东审议。协议没有总交易金额的，应当提交股东审议。

标的资产新发生的各类日常关联交易数量较多，需要经常订立新的日常关联交易协议等，难以按照前项规定将每份协议提交股东或者执行董事/董事会审议的，按类别对本公司当年度将发生的日常关联交易总额进行合理预计，根据预计结果提交股东或者执行董事/董事会审议。标的资产实际执行中超出预计总金额的，应当根据超出量重新提请股东或者执行董事/董事会审议。

日常关联交易协议在执行过程中主要条款发生重大变化或者在协议期满后需要续签的，标的资产应当将新修订或者续签的协议，根据协议涉及的总交易金额提交执行董事/董事会或者股东审议。协议没有总交易金额的，应当提交股东审议。

标的资产与关联自然人、关联法人发生关联交易达到一定规模(具体规模《上海证券交易所股票上市规则》及《上海证券交易所上市公司关联交易实施指引》等法规要求确定)，该等关联交易需提交执行董事/董事会或者股东审议。

②标的资产已采取的规范和减少关联交易的措施

A.标的资产已终止与中盐华东的关联交易

为进一步规范和减少关联交易，标的资产将继续开发华东区域的销售渠道及客户，标的资产已决定逐步减少并终止与中盐华东之间的关联交易。

2018年及2019年1-6月，标的资产与中盐华东之间的关联销售交易规模分别为36,034.94万元和23,830.61万元。从2019年8月起开始，标的资产已调整华东地区销售模式，已逐步减少与中盐华东之间的关联交易。截至本回复出具之日，标的资产已完全终止与中盐华东之间的关联交易，直接向下游客户进行销售。针对本次交易完成后其他关联销售交易，上市公司将严格按照关联交易决策程序履行相关决策程序。2019年8月，标的资产主营产品产销量维持在较高水平，标的资产生产经营未受到前述业务模式调整的重大影响。

中盐集团已出具承诺：“本公司不会利用实际控制人地位促使上市公司及标的资产向中盐华东销售商品及进行相关货款结算，该等商品由上市公司及标的资产直接向下游客户进行销售。”

B.标的资产已规范和减少与食盐进出口分公司之间的关联交易

根据国资委关于国有企业推进大宗原材料集中采购的相关要求，中国盐业集团食盐进出口分公司为中盐集团大宗物资原材料集中采购的平台，为中盐集团内相关企业的煤炭、编织袋、工业盐等原材料采购提供服务，利用其平台规模优势为企业控制采购成本、保障稳定供应提供较好帮助。2018年及2019年1-6月，标的资产与食盐进出口分公司之间的结算规模分别为60,529.36万元和41,051.83万元。

为符合上市公司关于关联交易的相关监管要求，从2019年8月起标的资产已调整了采购模式，决定逐步减少通过食盐进出口分公司结算煤炭、编织袋等大宗原材料及相关货款。截至本回复出具之日，标的资产已完全终止通过食盐进出口分公司结算煤炭、编织袋等大宗原材料及相关货款。截至本回复出具之日，标的资产已直接向大同煤矿集团、淮矿电力燃料有限公司等供应商采购煤炭及直接向宁夏铁发利物实业有限公司、安徽省金陵塑业有限公司等供应商采购编织袋。

本次交易完成后，标的资产将注入上市公司，上市公司及标的资产未来将继续向相关上游煤炭及编织袋供应商进行采购。针对本次交易完成后其他关联采购交易，上市公司将严格按照关联交易决策程序履行相关决策程序。

中盐集团已出具承诺：“本公司不会利用实际控制人地位促使上市公司及标的资产通过中盐集团食盐进出口分公司结算煤炭、编织袋及相关货款，该等商品由上市公司及标的资产直接向供应商进行采购。”

③规范和减少相关关联交易后上市公司关联交易情况

标的资产已采取措施规范和减少相关关联交易，根据备考报告，剔除未来不会持续发生的关联交易，则重组前后上市公司关联交易规模如下：

单位：万元

项目	2019年1-6月		2018年	
	本次交易前	本次交易后	本次交易前	本次交易后
采购商品的关联交易 (剔除未来不会持续发生的关联交易)	20,340.16	51,708.89	34,903.24	101,356.84

项目	2019年1-6月		2018年	
	16.30%	14.34%	14.86%	14.42%
销售商品的关联交易 (剔除未来不会持续发生的 关联交易)	9,025.16	23,910.64	20,925.26	41,071.93
关联交易占比	4.39%	4.68%	5.53%	4.14%

注1: 关联采购中剔除的未来不会持续发生的关联交易为标的资产通过中国盐业集团有限公司食盐进出口分公司结算煤、编织袋等交易, 该类交易于本回复出具日已完全终止。鉴于中盐集团为国内盐业龙头企业, 标的资产区域布局靠近中盐集团工业盐产地, 因此标的资产向关联方采购工业盐的关联交易具有必要性, 因此该统计未剔除采购工业盐的关联交易

注2: 关联销售中剔除的未来不会持续发生的关联交易包括纯碱厂与吉兰泰集团销售纯碱的关联交易、标的资产与中盐华东的关联交易, 前述两类关联交易分别于2019年4月及2019年8月已终止

由上可知, 本次重组完成后上市公司关联交易规模占比有所下降或基本持平。

考虑到宝盐气体、昆山市热能有限公司等均非中盐集团下属企业, 其生产经营不受中盐集团控制, 本次交易完成前后, 上市公司与中盐集团之间的关联交易变动情况如下:

项目	2019年1-6月		2018年	
	本次交易前	本次交易后	本次交易前	本次交易后
上市公司向中盐集团采购商品、接受劳务的关联交易	19,936.42	16,105.33	33,682.94	28,009.08
关联交易占比	15.97%	4.47%	14.34%	3.98%
上市公司向中盐集团销售商品、提供劳务的关联交易 (剔除不可持续的关联销售)	9,025.16	7,598.49	20,924.76	9,697.42
关联交易占比	4.39%	1.49%	5.53%	0.98%

剔除不可持续的关联交易后, 本次交易完成后, 上市公司与中盐集团之间的关联交易规模较本次交易前有所下降, 关联交易占比显著下降。

(3) 针对关联交易事项, 吉兰泰集团和中盐集团已经出具关于规范关联交易的承诺

1) 吉兰泰集团出具的规范关联交易的承诺

为规范和减少上市公司控股股东及其关联方和上市公司的关联交易, 上市公

司控股股东吉兰泰集团出具了《关于规范与上市公司关联交易的承诺函》，主要内容如下：

“一、本公司将充分尊重上市公司的独立法人地位，保障上市公司独立经营、自主决策；

二、若上市公司在经营活动中与本公司或本公司的关联企业发生关联交易，本公司将促使此等交易严格按照国家有关法律法规、上市公司章程和中国证监会的有关规定履行有关程序，与上市公司依法签订协议，保证按照正常的商业条件进行，且本公司及本公司的关联企业将不会要求或接受上市公司给予比任何一项市场公平交易中第三者更优惠的条件，保证不通过关联交易损害上市公司及其他股东的合法权益；

三、本公司将杜绝一切非法占用上市公司的资金、资产的行为，在任何情况下，未经上市公司股东大会审议通过，不要求上市公司向本公司及本公司投资或控制的其它企业提供任何形式的担保；

四、如违反上述承诺给上市公司造成损失，本公司将向上市公司作出充分的赔偿或补偿。”

2) 中盐集团出具的规范关联交易的承诺

为规范和减少上市公司实际控制人及其关联方和上市公司的关联交易，上市公司实际控制人中盐集团出具了《关于规范与上市公司关联交易的承诺函》，主要内容如下：

“一、本公司将充分尊重上市公司的独立法人地位，保障上市公司独立经营、自主决策；

二、若上市公司在经营活动中与本公司或本公司的关联企业发生关联交易，本公司将促使此等交易严格按照国家有关法律法规、上市公司章程和中国证监会的有关规定履行有关程序，与上市公司依法签订协议，保证按照正常的商业条件进行，且本公司及本公司的关联企业将不会要求或接受上市公司给予比任何一项市场公平交易中第三者更优惠的条件，保证不通过关联交易损害上市公司及其他股东的合法权益；

三、本公司将杜绝一切非法占用上市公司的资金、资产的行为，在任何情况下，未经上市公司股东大会审议通过，不要求上市公司向本公司及本公司投资或

控制的其它企业提供任何形式的担保；

四、在不通过关联交易转移上市公司的资金、利润、资源等利益，并在不利用关联交易损害上市公司或上市公司其他股东合法权益的前提下，本公司及所控制的其他企业将采取措施规范并尽量减少与上市公司之间的关联交易。

五、对于正常经营范围内无法避免的关联交易，本公司将本着公开、公平、公正的原则确定交易方式及价格，保证关联交易的公允性。

（一）交易事项实行政府定价的，直接适用该价格；

（二）交易事项实行政府指导价的，在政府指导价的范围内合理确定交易价格；

（三）除实行政府定价或政府指导价外，交易事项有可比的独立第三方的市场价格或收费标准的，参考该价格或标准确定交易价格；

（四）交易事项无可比的独立第三方市场价格的，交易定价以上市公司与独立的第三方发生非关联交易价格确定；

（五）既无独立第三方的市场价格，也无独立的非关联交易价格可供参考的，以合理的构成价格作为定价的依据，构成价格为合理成本费用加合理利润。

六、如违反上述承诺给上市公司造成损失，本公司将向上市公司作出充分的赔偿或补偿。”

（三）吉兰泰集团已出具保持上市公司独立性的相关承诺

为保证上市公司独立性，上市公司控股股东吉兰泰集团出具《关于保证上市公司独立性的承诺》，具体内容如下：

“一、保证上市公司人员独立。上市公司建立并拥有独立完整的劳动、人事及工资管理体系。本公司作为上市公司股东期间，依法履行股东权利，不干预上市公司董事会和股东大会作出的人事任免决定。上市公司的高级管理人员专职在上市公司工作、并在上市公司领取薪酬，不在本公司及本公司实际控制企业担任除董事、监事以外的职务及领取薪酬。

二、保证上市公司资产独立完整。本公司资产与上市公司资产将严格分开，完全独立经营；本公司不发生占用上市公司资金、资产等不规范情形。

三、保证上市公司财务独立。上市公司拥有独立的财务会计部门，配备了独立的财务人员，财务人员不在本公司及实际控制企业内兼职；保证上市公司建立

独立的财务核算体系和财务管理制度，独立在银行开户，依法独立纳税，上市公司能够独立做出财务决策。本公司尊重上市公司财务独立性，不干预上市公司财务会计活动和资金使用。

四、保证上市公司机构独立。上市公司依法建立和完善法人治理结构，拥有独立、完整的组织机构，股东大会、董事会、独立董事、监事会、总经理等依照法律、法规和公司章程独立行使职权。本公司不会对上市公司及其下属机构设置及运行进行干预。

五、保证上市公司业务独立。上市公司拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，具有面向市场自主经营的能力。本公司不会超越作为上市公司股东的权利而直接或间接干预上市公司的正常经营活动。”

（四）中盐集团已出具保持上市公司独立性的相关承诺

为保证上市公司独立性，上市公司实际控制人中盐集团已出具《关于保证上市公司独立性的承诺》，具体内容如下：

“一、保证上市公司人员独立。上市公司建立并拥有独立完整的劳动、人事及工资管理体系。本公司作为上市公司实际控制人期间，不干预上市公司董事会和股东大会作出的人事任免决定。上市公司的高级管理人员专职在上市公司工作、并在上市公司领取薪酬，不在本公司及本公司实际控制企业担任除董事、监事以外的职务及领取薪酬。

二、保证上市公司资产独立完整。本公司资产与上市公司资产将严格分开，完全独立经营；本公司不发生占用上市公司资金、资产等不规范情形。

三、保证上市公司财务独立。上市公司拥有独立的财务会计部门，配备了独立的财务人员，财务人员不在本公司及本公司实际控制企业内兼职；保证上市公司建立独立的财务核算体系和财务管理制度，独立在银行开户，依法独立纳税，上市公司能够独立做出财务决策。本公司尊重上市公司财务独立性，不干预上市公司财务会计活动和资金使用。

四、保证上市公司机构独立。上市公司依法建立和完善法人治理结构，拥有独立、完整的组织机构，股东大会、董事会、独立董事、监事会、总经理等依照法律、法规和公司章程独立行使职权。本公司不会对上市公司及其下属机构设置及运行进行干预。

五、保证上市公司业务独立。上市公司拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，具有面向市场自主经营的能力。本公司作为上市公司实际控制人，不会直接或间接干预上市公司的正常经营活动。”

（五）补充披露情况

上述内容已在报告书之“重大事项提示”之“十八、关于并购重组委审核意见的答复”进行披露。

（六）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，上市公司已在重组报告书中充分披露保持和增强上市公司独立性的措施。

本次申报前，标的资产已清理完毕资金占用事项，截至本核查意见出具之日，标的资产不存在被其股东及其关联方非经营性资金占用的情形。针对资金占用事项，标的资产进行了相关整改，建立了资金管理及使用的内控制度。标的资产控股股东及实际控制人已出具避免资金占用的承诺函。

本次交易完成后，标的资产之间、标的资产与上市公司之间的关联交易通过合并抵消，有利于减少关联交易。截至本核查意见出具之日，标的资产已采取措施规范和减少关联交易。剔除不可持续的关联交易，上市公司与中盐集团之间的关联交易规模较本次交易前有所下降，关联交易占比显著下降。同时，吉兰泰集团、中盐集团已出具关于减少和规范关联交易的承诺、保持上市公司独立性的承诺，有利于保护上市公司及全体股东的利益。

二、标的资产具备持续盈利能力

（一）标的资产所处行业供给侧发生较大变化，行业供需预计维持紧平衡，行业具备长期持续盈利的基础

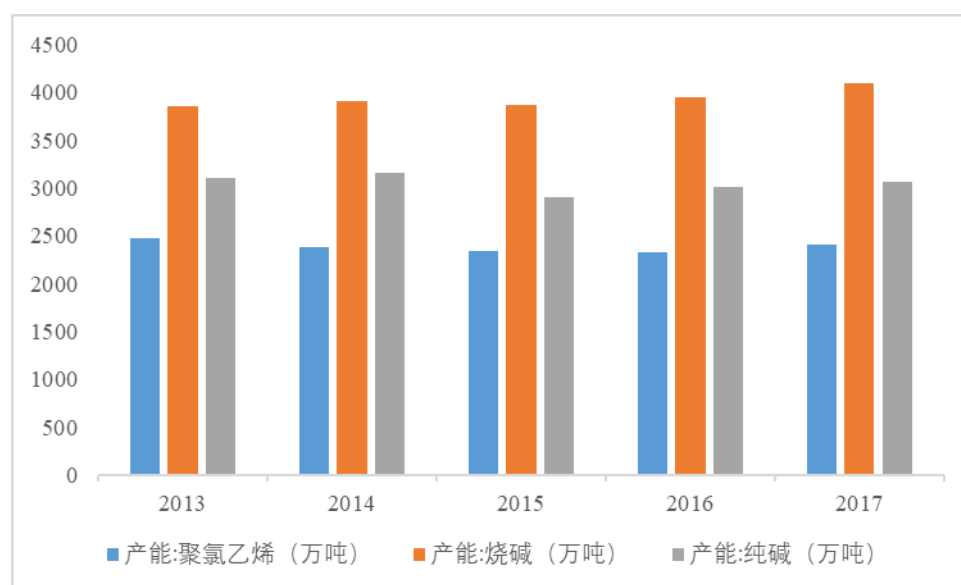
1、供给侧改革和严格的环保和安全生产政策持续推进，行业内产能增速有限，氯碱行业和纯碱行业的供给侧已发生较大变化

2016年8月，国务院出台《国务院办公厅关于石化产业调结构促转型增效益的指导意见》（国办发[2016]57号），明确规定：“严格控制尿素、磷铵、电石、烧碱、聚氯乙烯、纯碱、黄磷等过剩行业新增产能，相关部门和机构不得违规办理土地（海域）供应、能评、环评和新增授信等业务，对符合政策要求的先进工

艺改造提升项目应实行等量或减量置换。未纳入《石化产业规划布局方案》的新建炼化项目一律不得建设。研究制定产能置换方案，充分利用安全、环保、节能、价格等措施，推动落后和低效产能退出，为先进产能创造更大市场空间。”前述产业政策明确氯碱行业和纯碱行业原则上施行等量或减量置换，行业新增产能受到严格控制。

近年来，国家推进较为严格的环保及安全生产政策，尤其是江苏响水“3.21”特别重大安全事故发生后，各地主管部门对于环保及安全生产的检查力度进一步加强，针对化工企业定期及不定期的检查已形成常态化，化工行业面临较大的环保及安全生产压力。受日益严格的环保及安全生产要求影响，行业内不达标的小企业已逐步淘汰，落后产能逐步出清，有利于在环保和安全生产方面投入较大、运行规范的企业。

2013年至2017年，氯碱行业和纯碱行业的产能情况如下：



数据来源：Wind 资讯

受产业政策及环保政策等多重因素影响，PVC 行业产能接近恢复至 2013 年产能水平，纯碱行业产能接近恢复至 2014 年产能，烧碱行业近年产能有所增长但增速有限。综上所述，氯碱行业和纯碱行业供给侧已发生较大变化，供给侧增速受限及落后产能淘汰的行业趋势为改善行业盈利状况奠定坚实基础。

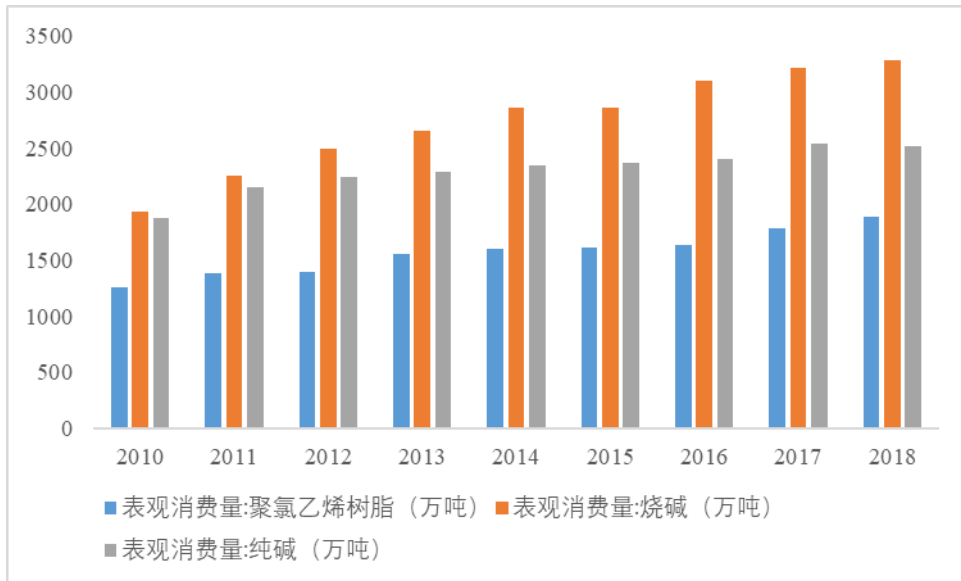
2、需求侧稳步增长，增速明显高于产能增速，行业供需预计维持紧平衡

氯碱行业和纯碱行业为国民经济的基础行业，其产品应用场景较为广泛，覆

盖管材及型材、日化用品、玻璃、玩具等诸多行业，国民经济对氯碱行业和纯碱行业的需求长期稳定存在。

除了现有的应用领域外，氯碱产品及纯碱产品仍在不断拓宽应用领域，适应消费升级的需求，例如受消费领域以塑代木、以塑代钢、以塑代砖等需求增加及新农村改造等活动推进，市场对于 PVC 的需求有所提升，下游需求稳步增长。

受益于整体经济平稳发展及消费升级等有利因素，2010 年以来氯碱行业和烧碱行业的整体需求情况如下：

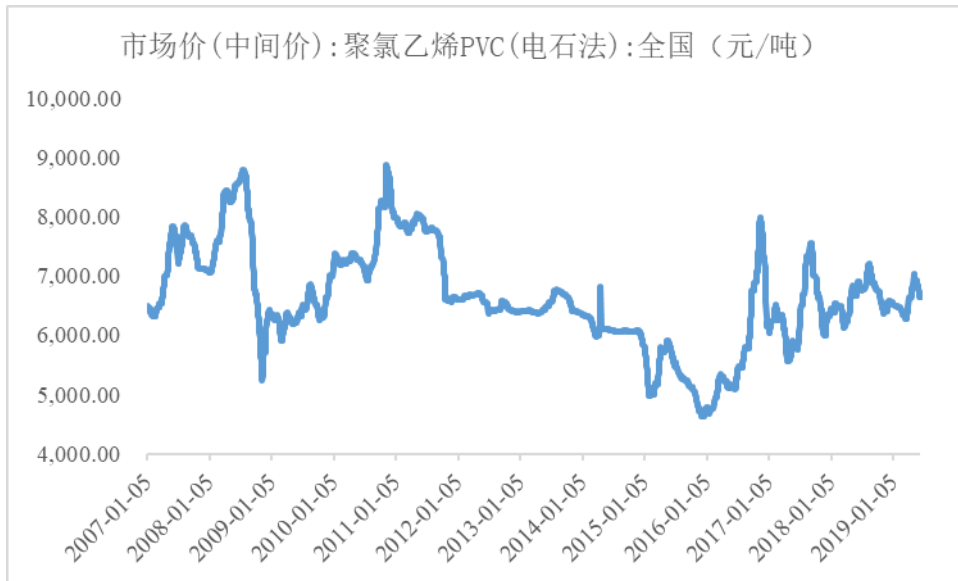


数据来源：Wind 资讯

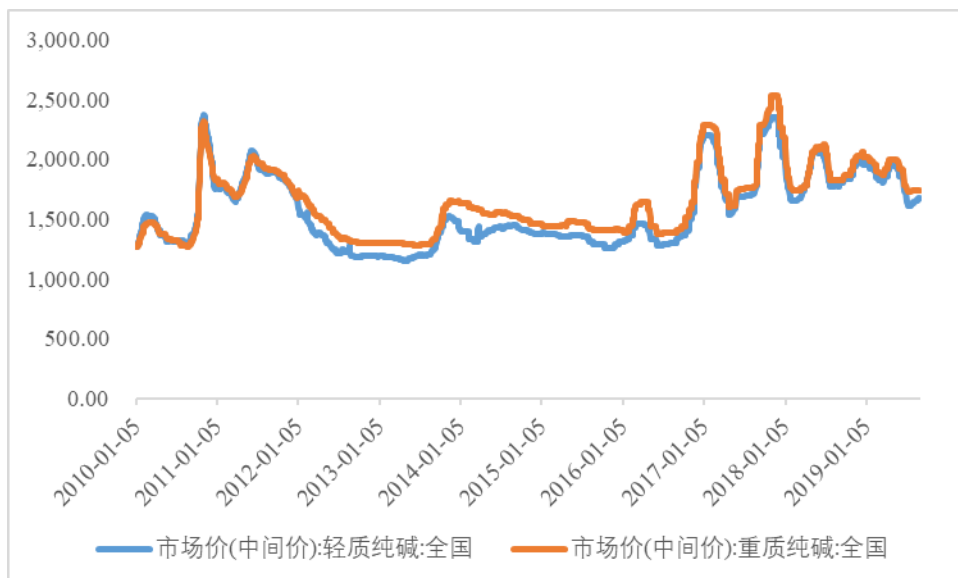
2010 年以来，氯碱行业和烧碱行业的表观消费量持续稳定增长，且增速明显高于产能增速，行业内主要企业产销量维持较高水平，未来行业供需预计维持紧平衡，因此行业具备长期的盈利基础。

3、2016 年以来标的资产主营产品的周期性波动幅度已有所减弱，为标的资产发展提供相对稳定的外部环境

产品价格为供需情况的综合反映。以标的资产主营产品 PVC 和纯碱为例，其 2010 年以来产品价格波动情况如下：



数据来源：Wind 资讯



数据来源：Wind 资讯

参考期间波动幅度（波动幅度以（该期间内最高价-该期间内最低价）/该期间内均价测算），2017年至2019年8月期间PVC及纯碱产品价格的波动性明显低于2010年至2016年期间价格的波动性。2017年以来PVC及纯碱产品的价格波动区间已有所收窄，2017年以来内PVC和纯碱产品的价格平均值、价格底部等均较2010年至2016年期间有所提升，行业呈现良性发展态势。

受益于供给侧改革的政策，PVC和纯碱产品价格波动幅度有所减弱，产品价格中枢有所提升，为标的资产的发展提供相对稳定的行业整体环境。

（二）标的资产拥有明显竞争优势，随着生产经营状况的稳定，标的资产具备长期持续盈利的基础

1、标的资产拥有明显的竞争优势

（1）标的资产拥有明显的成本优势

标的资产氯碱化工、高分子和纯碱厂地处西北地区，区域内煤炭、原盐、石灰石储备丰富，原材料供应充足，生产所需原材料成本低于其他地区同类型企业。

标的资产生产成本中电力成本相对较高，生产用电需求较大。标的资产氯碱化工、高分子和纯碱厂所处的区域内煤炭资源丰富，氯碱化工与当地电业局签署长期用电协议，电力采购成本相对较低。此外，部分标的资产如氯碱化工拥有自备电厂，自产电成本低于外购电，可进一步降低氯碱化工生产成本。

综上，部分标的资产地处西北地区，靠近原材料产区，其拥有较为明显的成本优势，该竞争优势能够确保标的资产在行业中具备长期竞争力和持续盈利能力。如出现行业景气度下降的不利情况，标的资产的成本优势能够确保其盈利状况优于同行业其他企业。在行业周期性波动中，落后产能将被淘汰出局，而标的资产依赖成本优势能够拥有持续竞争力。

（2）标的资产拥有区位及物流优势

标的资产中盐昆山地处江苏地区、紧邻上海，销售半径可以覆盖整个华东地区。华东区域对于纯碱产品的需求较大，因此中盐昆山区位优势较为突出。依托优越的地理位置，中盐昆山可以快速响应华东区域客户的订单需求和服务需求，保障及时供货，加强与客户的联系。

中盐昆山生产园区内拥有码头，可直接在生产园区内实现装卸货，较佳的地理位置和物流便利性保障公司具有较深较广的配送覆盖能力，物流运输能够覆盖长江流域主要区域，使其采购及销售的物流优势明显。

（3）标的资产的安全生产及环保持续符合相关要求，确保标的资产能够稳定经营

近年来国家对基础化工行业的安全生产及环保要求不断提升，检查力度不断加大。国家有关部门已形成对化工企业安全生产及环保方面的定期及不定期检查、抽查机制，相关重要指标进行 24 小时在线监测。一经发现安全生产及环保不达标的情况，将立即采取责令整改、责令限产停产、关停整治等。行业内普遍

已将安全生产及环保是否达标视为企业核心竞争力之一。

标的资产高度重视安全生产及环保要求，在安全生产及环保方面持续进行投入，并不断根据最新的安全生产及环保要求进行更新改造。在政府部门的统筹管理下，2017年至2019年6月，标的资产均能遵守国家法律、法规和各级安全生产及环保部门的政策性规定，不存在违反国家法律、法规和各级安全生产及环保部门政策性规定的重大违法违规行为，亦未有因重大违法违规行为而被安全生产及环保部门处罚的情形。标的资产所在地的安全生产及环保主管部门均对上述情况予以确认。

江苏响水“3.21”特别重大安全事故发生后，根据内蒙古自治区、阿拉善盟、阿拉善经济开发区各级政府部门开展安全、环保检查的文件通知精神，氯碱化工、高分子公司、纯碱厂针对安全生产、环保进行自查，未发现有重大安全生产及环保隐患。阿拉善盟相关领导及应急管理局、生态环境分局等部门前往氯碱化工、高分子、纯碱厂进行安全生产、环保检查，未发现重大安全、环保隐患。根据苏州市应急管理局开展安全隐患大排查工作的通知，中盐昆山进行安全、环保隐患自查并积极配合苏州市应急管理局聘请第三方专家对中盐昆山进行重点化工企业本质安全诊断治理专项行动，中盐昆山废水、废渣、废气设备运行正常，未发现中盐昆山有重大安全生产、环保隐患。因此，标的资产生产经营未受到响水爆炸事件的影响，不存在因安全生产及环保检查而被要求停工整改的情况。

在安全生产及环保日趋严格的情况下，行业内落后产能将被勒令停工整改甚至被要求关停、淘汰。本次交易涉及的标的资产报告期至今均持续符合安全生产及环保要求，在安全生产及环保方面已形成一定竞争力，能够确保标的资产长期稳定经营。

2、随着生产经营状况的稳定，影响标的资产持续稳定盈利的因素已得以消除

本次交易用收益法对标的资产2018年及2019年盈利情况进行了预测。最近一年及一期，标的资产实际盈利情况如下：

单位：万元

项目	营业收入	
	2019年1-6月	2018年
氯碱化工	202,067.53	408,145.17

高分子公司	13,025.13	20,780.52
纯碱厂	25,085.24	52,501.29
中盐昆山	102,785.22	201,663.86
项目	净利润	
标的公司名称	2019年1-6月	2018年
氯碱化工	19,971.11	48,613.29
高分子公司	1,356.68	612.41
纯碱厂	1,625.79	1,473.60
中盐昆山	4,225.07	8,653.61

其中，2018年标的资产均已实现预测盈利，2019年1-6月标的资产均已实现预测盈利50%以上。评估基准日后，标的资产盈利状况符合预期。

(1) 受项目建成后短期内未达产达标以及债务成本较高等因素影响，氯碱化工历史期存在较大金额未弥补亏损，随着生产经营状态的改善，该等因素已得以消除，未来具备持续盈利能力

氯碱化工生产项目建成后，试生产周期长、人员不稳定、化工人才短缺等因素导致生产装置开车前几年一直处于摸索期，未能实现满负荷运行，产能得不到有效释放，PVC、烧碱等产品生产成本较高，循环经济优势未能全面发挥。

另外，氯碱化工项目建设初期自有资金不足，建设期间大量资金来自于银行贷款，同时由于连续亏损，导致企业财务费用较高，资产负债率较高，增加了企业的运营成本。

近年，氯碱化工生产水平明显提升，产能利用率保持较高水平，生产经营较为稳定，资产负债结构已明显优化。假设氯碱化工2012年至2016年能够按照最近一期的生产水平进行生产，且该期间每年财务费用水平与最近一年相当，经测算氯碱化工2012年至2016年因产销量及运营效率提升可增加利润总额约9.73亿元，期间累计可节省财务费用约6.66亿元，则截至2016年末氯碱化工未分配利润约3.37亿元（未考虑所得税影响），不存在未弥补亏损。因此，导致氯碱化工历史期存在较大金额未弥补亏损的因素已经消除。

最近两年，氯碱化工的营业收入稳步增长，净利润有所下降。报告期内，氯碱化工的毛利率水平分别为27.74%和26.04%，毛利率总体保持相对稳定。最近两年，氯碱化工的利润总额分别为55,528.91万元和56,683.12万元，利润总额规

模保持稳定。2018年，氯碱化工净利润较上年减少8,352.35万元，主要原因为氯碱化工2018年所得税规模较上年增加9,506.56万元。氯碱化工以前年度存在未弥补亏损，随着氯碱化工盈利能力增强，氯碱化工于2017年确认递延所得税资产并相应调减当年所得税费用，因此2017年氯碱化工所得税费用规模较小。2018年氯碱化工可用于抵扣的未弥补亏损已弥补完毕，因此2018年氯碱化工所得税费用规模较上年增加，导致净利润水平有所下降。截至目前，氯碱化工可用于抵扣的未弥补亏损已弥补完毕、该因素未来不会对氯碱化工的盈利情况造成影响，该因素对氯碱化工盈利情况波动性影响将有所减少。

2019年1-6月，氯碱化工实现营业收入202,067.53万元、净利润19,971.11万元，已实现的扣非净利润（19,439.94万元）达到预测盈利的58.39%，氯碱化工2019年上半年盈利情况符合预期。根据本次交易氯碱化工相关评估报告，预计未来年度氯碱化工的盈利水平将逐步回归正常水平，稳定期氯碱化工的净利润水平预计维持在2.5亿元左右。

随着良好经营状况的延续，氯碱化工的负债结构将进一步得到改善，氯碱化工未来具备持续盈利能力。

总体而言，受益于行业供需关系改善、氯碱化工拥有的成本优势及产业链一体化优势，氯碱化工未来具备持续盈利能力。

(2) 随着生产经营稳定及产能逐步释放，高分子公司盈利能力逐步增强

最近两年，高分子公司的营业收入和净利润均有所增长。2017年9月，高分子公司开始试生产，因此2017年高分子公司总体处于试运营阶段，其盈利状况不能代表高分子公司正常经营时的盈利水平。

2018年，高分子公司产能逐步释放，产销量分别为3.56万吨、3.55万吨，高分子公司已实现盈利。2019年1-6月，高分子公司产销量分别为2.02万吨、2.01万吨，已达到满产状态。

随着生产状况逐步稳定，高分子公司对主要原材料氯乙烯单体的消耗呈下降趋势：

氯乙烯单体	2019年1-6月	2018年	2017年
消耗比率	1.00	1.04	1.27

注：消耗比率=糊树脂生产量/氯乙烯单体消耗量

从表中可以看出，随着生产经营状况的稳定，高分子公司对主要原材料氯乙烯单体的消耗已逐步达到理想水平，有利于成本降低。

产品价格方面，2017年及2018年，高分子公司糊树脂产品的销售价格分别为6,032.18元/吨（不含税）和5,803.32元/吨（不含税）。自2012年以来，糊树脂产品在5,555元/吨（不含税）和8,974元/吨（不含税）之间波动，报告期内糊树脂产品价格处于一个相对低点，进入2019年后糊树脂产品价格持续回归历史平均水平，高分子公司盈利能力有所增强。2019年1-6月，高分子公司实现营业收入13,025.13万元、净利润1,356.68万元，已实现的扣非净利润（1,340.26万元）达到预测盈利的165.89%，高分子公司2019年上半年盈利情况符合预期。

在2018年糊树脂产品相对低迷的情况下，高分子公司已实现盈利并达到预测盈利水平。随着高分子公司生产经营状况的稳定，以及糊树脂产品价格回归历史正常水平，高分子公司的盈利状况将进一步提升，高分子公司未来预计具备持续盈利能力。根据本次交易高分子公司相关评估报告，稳定期高分子公司净利润水平预计维持在1,100万元左右，高分子公司具备持续盈利能力。

(3) 随着锅炉系统改造完成，对纯碱厂营业成本造成不利影响的因素将逐步消除

2018年，纯碱厂的营业收入小幅下降，净利润水平下降幅度较大。2018年，纯碱厂的盈利水平下降主要受纯碱产品单价小幅下滑和生产成本增加导致。2018年度，华北地区纯碱产品价格出现小幅下滑，受此影响2018年度纯碱厂销售均价有所下降，由1,570.01元/吨下降至1,532.23元/吨，相应导致纯碱厂纯碱产品营业收入减少918.24万元。

2018年，受锅炉运行效率下降影响，纯碱厂对外采购蒸汽，从而导致纯碱厂直接材料成本支出增加。2018年，公司主营业务成本较2017年增加3,140.22万元。综上，受纯碱产品销售价格及原材料成本支出变动影响，2018年纯碱厂净利润水平下降较大。

2019年6月，纯碱厂已启动SCR脱硝系统改造，预计2019年年内能够完成锅炉改造，改造完成后，纯碱厂锅炉运行效率将有所提高，该事项对纯碱厂的盈利情况不利影响将有所降低。

2019年1-6月，纯碱厂实现营业收入25,085.24万元、净利润1,625.79万元，

已实现的扣非净利润（1,625.56 万元）达到预测盈利的 87.05%，纯碱厂 2019 年上半年盈利情况符合预期。2017 年受纯碱行业景气度较高等因素影响，2017 年纯碱厂盈利水平达到历史较高水平。2018 年及 2019 年上半年，纯碱厂的盈利情况已逐步回归正常水平，盈利状况符合预期。根据本次交易纯碱厂相关评估报告，稳定期纯碱厂盈利水平逐步稳定在 2,000 万元左右，纯碱厂具备持续盈利能力。

（4）中盐昆山盈利情况

2017 年及 2018 年，中盐昆山的营业收入及净利润均有所增长。2018 年，中盐昆山的盈利能力提升主要原因为中盐昆山度过生产爬坡期，销量增长带动收入增长的同时单位产品的消耗和单位固定成本下降，同时 2018 年氯化铵产品景气度有所回暖。

2017 年中盐昆山的非经常性损益为 2,032.37 万元，2017 年中盐昆山的非经常性损益构成主要为政府补助 3,030.20 万元。该等政府补助主要为中盐昆山搬迁补贴等，均为一次性补贴，未来不具有可持续性，2018 年中盐昆山的非经常性损益金额已下降为-339.01 万元，其中 2018 年中盐昆山政府补助规模已下降为 104.90 万元。在 2018 年政府补助规模较小的情况下，中盐昆山仍实现扣非后净利润 8,992.62 万元，由此可见，中盐昆山对政府补助不具有依赖性。

2019 年 1-6 月，中盐昆山实现营业收入 102,785.22 万元、净利润 4,225.07 万元，已实现的扣非净利润（4,366.87 万元）达到预测盈利的 52.47%，中盐昆山 2019 年上半年盈利情况符合预期。根据本次交易中盐昆山相关评估报告，稳定期中盐昆山盈利水平逐步稳定在 7,600 万元左右，中盐昆山具备持续盈利能力。

3、目前标的资产的盈利主要来源于主营业务，不存在盈利主要依赖于非经常性损益的情况

除 2017 年中盐昆山的政府补助金额较大且当期政府补助占利润总额比例较大外，2017 年、2018 年及 2019 年 1-6 月，标的资产盈利主要来源于氯碱产品、纯碱产品等主营产品生产销售，利润主要源自主营业务。2017 年中盐昆山的政府补助主要为搬迁补贴等，均为一次性补贴，未来不具有可持续性，2018 年及 2019 年 1-6 月，在政府补助规模较小的情况下中盐昆山盈利情况较 2017 年大幅提升，均实现预测盈利，盈利情况符合预期。因此标的资产未来盈利不依赖于政府补助，盈利能力具有可持续性。

（三）资产评估报告预测的标的资产总体盈利水平下降非长期趋势

本次交易预测标的资产盈利在 2022 年及以后处于稳定状态，因此预测盈利下降是短期现象。标的资产预测盈利在 2022 年之前总体呈下降趋势系标的资产经营的主要产品价格评估基准日前后高于历史周期内的平均价，而预测期内该等产品的预测价格逐渐向平均价靠拢所致。

假设标的资产主营产品价格趋于历史周期内平均价，标的资产盈利金额虽相对预测期初有所下降，但仍具有较好的盈利能力，说明标的资产在未来的经营过程中，平均而言，仍具有较好的盈利能力。标的资产及所处行业不具备盈利持续下降甚至持续发生亏损的基础，标的资产是具备持续盈利能力的。

（四）标的资产改善盈利能力的措施

未来，标的资产拟从以下方面对盈利能力进行进一步改善及提升，具体情况如下：

1、加强市场分析，增强市场开发

标的资产将在多年市场经营经验基础上，积极搜集及整理行业各类信息，加强对化工产品市场行情的分析，在合理判断出市场景气度较高情况下抓住市场机会增加销量，增升产品盈利能力。

标的资产将加强对产品市场进行开发，根据行业发展趋势以及客户的需求及时开拓产品的应用领域，如积极促进 PVC 产品从相对低端的管材逐渐向型材、家装、地板革等获利较好领域转型，烧碱产品在现有氧化铝行业客户基础上继续开发冶金、医药、粘胶、纤维等精细化行业客户，进一步打开产品的市场空间。

2、加强品牌管理，提升营销能力

标的资产将进一步加强品牌管理，提升品牌美誉度及市场影响力，如 2019 年 8 月氯碱化工 PVC 产品通过大连商品交易所审核成为 PVC 免检品牌，PVC 产品市场好评度进一步提高，有利于标的公司进一步开拓市场。

标的资产将加强营销团队建设，强化营销精细化管理。标的资产加强月底销售计划的执行，合理分解月底销售计划，按周推演落实，保证标的资产销售计划能够有效落实，提升标的资产的营销能力。

3、进一步加强生产管理，强化成本管控

标的资产将加强能耗管控，对于生产经营中主要生产环节加强能耗监督和管

理，根据生产经营需要开展必要的技术改造等降低生产中的能耗，从而促进主要原材料耗用量下降，降低生产成本。

标的资产将完善生产管理工作，严格把控主要生产装置运行周期，科学编排生产作业计划，统筹安排系统大修时间，确保系统安全稳定运行。

4、强化预算管理，加强费用管控

标的资产将不断降低资产负债率，持续优化负债结构，能够有效管控财务费用支出，增强标的资产抗风险能力。

标的资产将继续提升物流管理，深挖物流运费潜力，积极争取各类运输模式的优惠价格，最大限度的降低交付成本，提升盈利能力。

标的资产将进一步强化预算管理，将费用预算管理进一步做精做细，严格按照费用预算执行。标的资产将强化预算的精细化管理，加强费用管控，提升标的资产盈利能力。

（五）本次交易对上市公司及中盐集团具有重要意义

1、本次交易能够明显提升上市公司盈利能力和行业地位

本次交易将明显增强上市公司盈利能力。根据备考报表，本次交易完成后，2018年度，上市公司归属于母公司股东的净利润将由交易前的26,756.21万元增加至交易后的87,129.50万元，增幅达到225.64%。2019年1-6月，上市公司归属于母公司股东的净利润将由交易前的21,048.28万元增加至交易后的49,336.33万元，增幅达到134.40%。本次重组后，上市公司的盈利水平将得到显著提高。

根据备考报表，本次交易完成后，在不考虑募集配套资金情况下，上市公司2018年度基本每股收益将由0.61元/股增至1.04元/股，2019年1-6月基本每股收益将由0.48元/股增至0.59元/股。因此，本次交易后上市公司每股收益较交易前有所提升。

本次交易完成后，上市公司纯碱产能将由150万吨增加至240万吨，产能排名行业前三，且能够实现跨地区协同供货，行业地位明显提升。。上市公司拥有世界产能最大的金属钠生产线，本次交易完成后，上市公司在金属钠和纯碱行业均拥有行业领先地位，上市公司竞争优势得到增强，明显提升上市公司在化工行业的影响力。

2、本次交易有利于解决控股股东与上市公司的同业竞争，有助于上市公司

发挥协同效应

为解决吉兰泰集团下属纯碱业务与上市公司纯碱业务的同业竞争问题，2015年5月，中盐集团与吉兰泰集团分别出具承诺，将采取合法而有效的措施，解决吉兰泰集团与上市公司在纯碱业务方面的同业竞争问题。

上市公司与控股股东的盐化工业务存在协同效应，部分盐化工产品生产过程中可共用原材料、半成品、副产品、能源等，且部分业务为上下游关系。基于前述背景，吉兰泰集团与兰太实业筹划本次重组，将吉兰泰集团下属存在同业竞争及业务协同的优质化工资产注入上市公司。本次交易有利于解决吉兰泰集团与上市公司之间的同业竞争问题，有助于发挥上市公司和控股股东各业务板块之间的协同合作，减少消耗，优化资源配置。

3、本次交易符合中盐集团战略定位，是中盐集团推进国有企业改革的重要举措

中盐集团的战略定位为国家盐业企业及优秀化工企业，其主营业务包括化工业务。中盐集团以打造国内优秀化工企业为战略目标，致力于做优做强化工板块，符合国资委突出实业、突出主业的指导要求。兰太实业在最新一轮国企改革“双百行动”中被纳入“双百企业”名单。因此，兰太实业及中盐集团拟加大改革力度，提升化工板块运营效率。本次交易符合中盐集团的整体战略定位，有助于做大做强中盐集团化工主业。

为了实现国家优秀化工企业的战略目标，兰太实业本次拟收购控股股东下属优质化工资产，实现中盐集团体系内优质资产的证券化，有助于推进兰太实业国企改革进程，有利于上市公司提高资产质量及长期健康发展。

（六）补充披露情况

上述内容已在报告书之“重大事项提示”之“十八、关于并购重组委审核意见的答复”进行披露。

（七）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，上市公司已在重组报告书中分析标的资产持续盈利能力并披露改善盈利能力的措施。

标的资产具备成本优势等竞争优势，随着生产经营状况的稳定，标的资产具备长期持续盈利的基础。最近一年及一期，标的资产盈利状况总体符合预期，标

的资产的盈利主要来源于主营业务，不存在盈利主要依赖于非经常性损益的情况。

(本页无正文，为《国泰君安证券股份有限公司关于内蒙古兰太实业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之并购重组委审核意见的回复之核查意见》之签字盖章页)

财务顾问主办人：

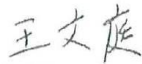


傅冠男



姚涛

项目协办人：



王文庭



国泰君安证券股份有限公司

2019年9月23日