

华泰联合证券有限责任公司
关于上海证券交易所
《关于对中化国际（控股）股份有限公司重大资
产购买暨关联交易预案的信息披露问询函》
之
核查意见

独立财务顾问



华泰联合证券有限责任公司
HUATAI UNITED SECURITIES CO.,LTD.

二〇二〇年十二月

上海证券交易所：

华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合”、“本独立财务顾问”）接受中化国际（控股）股份有限公司（以下简称“中化国际”、“上市公司”或“公司”）委托，担任本次中化国际拟以支付现金的方式购买先正达集团持有的扬农集团 39.88% 股权，同时扬农集团拟向先正达集团以 1,022,213.49 万元出售其直接持有的扬农化工 36.17% 股份（以下简称“本次交易”）的独立财务顾问。作为本次交易的独立财务顾问，华泰联合证券已于 2020 年 11 月 18 日收到上海证券交易所上市公司监管一部下发的“上证公函[2020]2642 号”《关于对中化国际（控股）股份有限公司重大资产购买暨关联交易预案的信息披露问询函》（以下简称“问询函”）。华泰联合证券进行了认真分析与核查，现对《问询函》中提及问题的核查意见回复如下。

除非文义另有所指，本问询函核查意见中所引用的简称和释义，如无特别说明，与《中化国际（控股）股份有限公司重大资产购买暨关联交易预案（修订稿）》（以下简称“预案（修订稿）”）中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。本核查意见中**黑体加下划线**内容为《问询函》中的问题，涉及的相关补充披露内容已在《预案》中以**楷体加粗**方式列示。本核查意见的表格中单项数据加总数与表格合计数可能存在微小差异，均因计算过程中的四舍五入所形成。

本核查意见的字体说明如下：

问询函所列问题	黑体加下划线
对问题的回答	宋体

目 录

问题 1.....	3
问题 2.....	6
问题 3.....	10

问题 1

预案披露，本次重大资产重组的交易方案为上市公司拟以支付现金的方式购买先正达集团持有的扬农集团 39.88% 股权，同时扬农集团拟向先正达集团以 1,022,213.49 万元出售其直接持有的扬农化工 36.17% 股份，先正达集团以现金支付前述交易对价。资产购买交易与资产出售交易互为前提条件。请公司补充披露：（1）扬农化工在扬农集团中的资产、营业收入、净利润占比，是否为扬农集团的主要利润来源，请列示交易完成后扬农集团的主要财务数据，并说明该交易是否有利于提高上市公司的持续盈利能力；（2）扬农集团是否存在对扬农化工提供担保和资金往来情况及后续相关安排。

请财务顾问发表意见。

回复：

一、扬农化工在扬农集团中的主要财务指标占比及利润贡献情况

根据扬农集团未经审计的财务数据及扬农化工（600486）披露的定期报告，扬农化工的总资产、营业收入、净利润在扬农集团对应财务指标中的占比如下：

单位：亿元

项目		2020/09/30 2020 年 1-9 月	2019/12/31 2019 年	2018/12/31 2018 年
扬农 化工	总资产	112.03	96.37	104.90
	营业收入	79.56	87.01	85.83
	归属于母公司股东的净利润	10.23	11.70	9.80
扬农 集团	总资产	232.58	204.52	199.33
	营业收入	110.81	128.78	125.16
	归属于母公司股东的净利润	7.89	8.95	7.66
占比	总资产占比	48.17%	47.12%	52.63%
	营业收入占比	71.80%	67.57%	68.58%
	归属于母公司股东的净利润 占比（考虑 36.17% 股权比例）	46.90%	47.27%	46.26%

注：扬农集团财务数据未经审计

报告期内扬农化工对扬农集团的整体利润贡献比例较高，但占比均不超过 50%。2018 年、2019 年和 2020 年 1-9 月，扬农化工归属于母公司股东的净利润

（考虑 36.17%股权比例）占扬农集团归属于母公司股东的净利润的比例分别为 46.26%、47.27%及 46.90%。

二、本次交易完成后扬农集团的主要财务数据

本次交易中，扬农集团将置出其持有的扬农化工 36.17%股份，假设扬农集团已经于报告期初置出其持有的扬农化工 36.17%股份，扬农集团的主要备考财务数据变动情况如下：

单位：亿元

项目	2020/09/30 2020年1-9月		2019/12/31 2019年		2018/12/31 2018年	
	交易完成 前	交易完成 后	交易完成 前	交易完成 后	交易完成 前	交易完成 后
资产总额	232.58	224.29	204.52	211.69	199.33	197.03
营业收入	110.81	37.42	128.78	52.72	125.16	50.51
归属于母公司 股东的净 利润	7.89	4.19	8.95	4.72	7.66	4.09

注：上述财务数据未经审计

本次交易完成后，扬农集团的营业收入和归属于母公司股东的净利润与本次交易前相比，均有一定幅度的下降，但是扬农集团通过出售扬农化工将实现投资收益并取得现金对价，为扬农集团新增产能及中化连云港碳三产业链一期项目的建成投产奠定良好的基础，有利于扬农集团进一步聚焦精细化工主业，拓展未来发展空间。

三、本次交易有利于提高上市公司的持续盈利能力

本次交易中，上市公司拟现金购买先正达集团持有的扬农集团 39.88%股权，同时扬农集团拟置出其持有的扬农化工 36.17%股份。本次交易前后，根据备考财务数据，上市公司 2020 年 1-9 月的盈利能力指标如下：

单位：亿元

项目	2020年1-9月	
	交易完成前	交易完成后
营业收入	374.27	300.95
归属于母公司股东的净利润	1.28	1.51

项目	2020年1-9月	
	交易完成前	交易完成后
基本每股收益（元/股）	0.05	0.06

注：上述财务数据未经审计

由上表可见，本次交易中，由于中化国际在购买扬农集团 39.88% 股权的同时置出了扬农集团持有的扬农化工 36.17% 股份，因此上市公司的营业收入规模将有所降低。但从盈利能力的角度分析，上市公司通过本次交易，将提升对扬农集团的持股比例，增加上市公司归属于母公司股东的净利润及基本每股收益，有利于提升公司的持续盈利能力。

同时，本次交易完成后，中化国际将提升化工新材料和关键中间体优质资产的持股比例，进一步聚焦以化工新材料为核心的精细化工主业，持续拓展化工新材料业务，有利于上市公司增强持续经营能力。

四、扬农集团不存在对扬农化工提供担保和资金往来情况及后续相关安排

截至本核查意见出具日，扬农集团不存在对扬农化工的担保及非经营性资金往来情况。

五、补充披露情况

上述内容已在《中化国际（控股）股份有限公司重大资产购买暨关联交易预案（修订稿）》之“重大事项提示”之“七、本次交易对上市公司的影响”及“第七节 本次交易对上市公司的影响”中补充披露。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

1、报告期内扬农化工对扬农集团的整体利润贡献比例较高，但占比均不超过 50%。

2、本次交易中，上市公司虽然因置出扬农化工 36.17% 股份导致收入规模将有所降低，但上市公司将提升对扬农集团的持股比例，有利于提升公司的持续盈利能力和持续经营能力，进一步聚焦以化工新材料为核心的精细化工主业。

3、截至本核查意见出具日，扬农集团不存在对扬农化工的担保及非经营性资金往来情况。

问题 2

预案披露，扬农集团的主营业务为基础化学品、精细与专用化学品、电子化学品的研发、生产和销售。扬农化工主要从事精细化工产品的制造、加工，精细化工产品、农药的技术开发、应用服务等。请公司补充披露：（1）扬农化工与扬农集团是否存在业务交叉，是否存在商标等知识产权、技术、人员、业务等方面的相互依赖，剥离扬农化工是否影响扬农集团资产的独立性，是否会新增同业竞争；（2）本次交易在购买资产的同时出售资产的背景和目的，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。

请财务顾问发表意见。

回复：

一、扬农集团的资产独立性

扬农化工系 A 股上市公司，股票代码为 600486，主营业务为农药产品的研发、生产和销售，于 2002 年 4 月在上海证券交易所上市，扬农集团作为扬农化工的控股股东，与扬农化工在业务、资产、人员、机构、财务等方面均严格遵守上市公司的规范运作要求，保持相互独立。

扬农化工的主营业务为农药产品的研发、生产和销售，系扬农集团的农药业务的管理平台，具有研产销一体化的市场优势。报告期内，扬农集团（除扬农化工）的农药产品主要通过扬农化工实现对外销售，扬农集团（除扬农化工）的农药产品主要为吡虫啉、啮虫脒及多菌灵，与扬农化工的农药产品不存在重叠的情况，扬农化工已按照上交所的相关规定履行了关联交易的决策程序及信息披露义务。报告期内，扬农集团向扬农化工出售上述农药产品的金额分别为 4.18 亿元、4.03 亿元及 3.26 亿元。

剥离扬农化工后，由于扬农化工具有完整的农药产品销售渠道及销售团队，因此扬农集团将继续通过扬农化工对外销售农药产品，但是农药业务将不再作为

扬农集团的主要发展方向，不会再新增相关业务产能。报告期内，扬农集团的农药业务收入占比为 10%左右，不是扬农集团业务收入及利润的主要来源，未来随着扬农集团碳三产业链的建成投产，农药业务的收入及利润占比将进一步降低，因此，扬农集团未来通过扬农化工对外销售农药产品不会对扬农集团的独立性产生重大不利影响。

除农药业务之外，扬农集团与扬农化工在业务、资产、人员、机构、财务等方面均保持独立，不存在共有专利、共用商标等情况，因此，扬农集团剥离扬农化工不会影响扬农集团资产的独立性。

二、本次交易对上市公司关联交易的影响

本次交易前，扬农化工作为上市公司合并范围内子公司，其与上市公司合并范围外的关联方（包括中化国际控股股东、实际控制人及其控股子公司以及中化国际的联营企业等）之间存在关联交易。具体情况如下：

单位：亿元

关联交易内容	2020年1-9月	2019年度	2018年度
采购商品/接受劳务	0.66	3.46	3.54
销售商品/提供劳务	0.00	0.16	0.32
租赁（作为出租人）	0.01	0.01	0.01
租赁（作为承租人）	0.09	0.10	0.12
资金拆入	-	4.00	-

注：上述财务数据未经审计

中化国际与扬农化工作为上市公司，该等关联交易在每年年初均已根据预计金额经过年度股东大会进行审议通过，偶发性关联交易亦履行了相关内部决策程序。由于本次交易完成后，扬农化工不再为中化国际的控股子公司，扬农化工及其控股子公司与上市公司合并范围外的关联方（包括中化国际控股股东、实际控制人及其控股子公司以及中化国际的联营企业等）的交易亦不再属于上市公司的关联交易。

本次交易前，上市公司直接持有扬农集团 40.00%的股权，扬农集团已经纳入上市公司合并报表范围，本次交易完成后，上市公司对于扬农集团的持股比例

将进一步提升，扬农集团仍为上市公司控股子公司，因此上市公司收购扬农集团 39.88% 股权的交易不会新增上市公司的关联交易。

扬农集团出售扬农化工 36.17% 股份后，扬农化工及其子公司将不再是上市公司的控股子公司，但是由于中化国际的高级管理人员周颖华目前同时担任扬农化工的董事，因此扬农化工短期内仍为中化国际的关联方，根据《上市规则》的相关规定，除上述关联关系外，中化国际与扬农化工在本次交易完成后不存在其他关联关系。因此，本次交易完成后，上市公司短期内将新增与扬农化工的关联交易，上市公司与扬农化工之间的关联交易将严格按照公司管理制度和有关法律、法规及《公司章程》的要求履行关联交易的决策程序，遵循平等、自愿、等价的原则，定价依据充分、合理，确保不损害公司和股东的利益，尤其是中小股东的利益。报告期内，中化国际与扬农化工的交易情况如下：

单位：亿元

关联交易内容	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度
采购商品/接受劳务	0.21	0.26	0.21
销售商品/提供劳务	6.02	11.17	12.82
其他	0.09	0.13	0.16

注：上述财务数据未经审计

综上所述，本次交易完成后，中化国际将减少与上市公司合并范围外的关联方（包括中化国际控股股东、实际控制人及其控股子公司以及中化国际的联营企业等）的部分关联交易，同时在短期内新增与扬农化工的关联交易。

三、本次交易不会新增同业竞争

本次交易完成后，扬农化工将成为先正达集团的控股子公司，先正达集团系中国化工集团的全资子公司，中国化工集团及其控股子公司均不是中化国际的持股 5% 以上股东，亦不属于中化国际控股股东、实际控制人及持股 5% 以上股东控制的企业，因此本次交易不会导致上市公司新增同业竞争。

四、本次交易的背景及目的

（一）聚焦化工新材料业务，持续推进公司战略转型

上市公司坚持“既做加法、又做减法”的发展策略，提升化工新材料和关键中间体优质资产的持股比例，进一步聚焦以化工新材料为核心的精细化工主业。本次交易回收资金将支撑公司继续拓展化工新材料业务，持续完善产业布局。

（二）发挥上市公司资本运作优势，促进扬农集团业务发展

本次交易完成后，上市公司对扬农集团的持股比例将进一步提升至 79.88%。在上市公司和资本市场的帮助和监督下，扬农集团将在规范运作、科技创新、融资渠道、市场声誉、人才引进等方面不断优化，持续投入化工新材料及关键中间体，夯实产业地位，提升竞争力和盈利能力，促进主营业务的稳定健康发展。

（三）先正达集团收购扬农化工有利于扬农化工的可持续发展

先正达集团是全球农业科技与创新领导者，主营业务包括植保、种子、作物营养及现代农业服务等，是全球第一大植保公司、第三大种子公司。先正达集团收购扬农化工后，扬农化工将与先正达集团下属各业务板块形成协同效应，专注专业化发展，有利于扬农化工的可持续发展，提高经营质量。

五、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

（一）主营业务构成

本次交易完成后，上市公司主营业务主要包括：1、化工新材料业务：主要包括高性能材料及中间体业务、聚合物添加剂业务；2、其他业务：主要包括医药健康业务、天然橡胶业务及贸易业务。

（二）经营发展战略

本次交易完成后，中化国际将提升化工新材料和关键中间体优质资产的持股比例，进一步聚焦以化工新材料为核心的精细化工主业，实施创新驱动战略，同时以连云港循环经济产业园和自主突破的关键技术为依托，聚焦发展碳三产业链及以工程塑料为核心的高性能材料产业，并积极拓展聚合物添加剂等相关业务，打造产业结构合理、产品组合丰富的精细化工产品集群，充分利用资本市场平台巩固上市公司的核心竞争优势，全面提高管理水平，扩大经营规模，提升盈利能力。

(三) 业务管理模式

本次交易前，上市公司已建立完善的内部控制体系和法人治理结构，扬农集团为上市公司合并范围内公司，已经纳入了上市公司的规范运作体系内。扬农集团是独立核算的法人主体，具备独立经营业务所需的机构、人员、财务、业务、资产等，将在保持独立的法人主体以及现有经营管理团队稳定性的基础上，积极保持并提升原有竞争优势。因此，本次交易完成后，上市公司将提升对扬农集团的持股比例，并将继续按照原有模式遵照扬农集团章程对其进行管理，同时上市公司将继续保持扬农集团在经营管理方面的独立自主性，以确保管理和业务的连续性。

六、补充披露情况

上述内容已在《中化国际（控股）股份有限公司重大资产购买暨关联交易预案（修订稿）》之“第一节 本次交易概况”之“一、本次交易的背景和目的”及“第四节 交易标的基本情况”之“五、标的资产拟处置主体情况”中补充披露。

七、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

1、除农药业务外，扬农化工与扬农集团不存在业务交叉，不存在商标等知识产权、技术、人员、业务等方面的相互依赖，剥离扬农化工不会影响扬农集团资产的独立性，不会新增同业竞争。

2、本次交易完成后，中化国际将减少与上市公司合并范围外的关联方（包括中化国际控股股东、实际控制人及其控股子公司以及中化国际的联营企业等）的部分关联交易，同时在短期内新增与扬农化工的关联交易。

3、本次交易有利于上市公司进一步提升对化工新材料和关键中间体优质资产的持股比例，针对本次交易，上市公司制定了明确的发展战略和业务管理模式。

问题 3

预案披露，扬农集团 2020 年前三季度较 2019 年的资产和负债均有较大增长，

请补充披露：扬农集团负债增长较大的主要原因，是否存在即将到期的金额较大的债务，并说明本次交易对上市公司资产负债率、偿债能力的影响。

请财务顾问发表意见。

回复：

一、扬农集团负债增加的原因分析

截至 2020 年 9 月 30 日，扬农集团负债总额为 90.14 亿元，同 2019 年末相比增加 12.55 亿元，其中下属扬农化工及其合并范围子公司增加 8.48 亿元，主要系扬农化工的应付账款、应交税费、其他应付款和预计负债等经营性负债同比增加较多，合计增加 8.46 亿元，具体变动情况如下：

单位：亿元

序号	项目	2020/09/30	2019/12/31	同比增加金额
1	应付账款	18.59	13.26	5.32
2	应交税费	0.79	0.30	0.49
3	其他应付款	3.20	1.59	1.60
4	预计负债	1.42	0.37	1.05

截至 2020 年 9 月 30 日，扬农化工应付账款余额同 2019 年末相比增加 5.32 亿元，主要系扬农化工子公司在建工程增加，相应应付工程款项增加；其他应付款余额同 2019 年末相比增加 1.60 亿元，主要系扬农化工子公司增加待结算的应付产品结算价差导致；预计负债同 2019 年末相比增加 1.05 亿元，主要系预提扬农化工 2019 年重大资产重组的超额利润奖励款。

剔除扬农化工影响后，扬农集团负债总额增加主要系其短期借款和长期借款合计增加 4.45 亿元，具体变动情况如下：

单位：亿元

序号	项目	2020/09/30	2019/12/31	同比增加金额
1	短期借款	5.57	2.75	2.81
2	长期借款	5.64	4.00	1.64

注：上述财务数据未经审计

剔除扬农化工后，截至 2020 年 9 月 30 日，扬农集团的短期借款余额较 2019 年末增加 2.81 亿元，主要系：1、2020 年，扬农集团子公司扬农锦湖化工由合营

公司转为合并报表范围内子公司，因此较 2019 年末新增扬农锦湖化工的短期借款余额 1.50 亿元；2、扬农集团因业务需要新增短期借款合计 1,650 万美元。

截至 2020 年 9 月 30 日，扬农集团的长期借款余额较 2019 年末增加 1.64 亿元，主要系因项目建设投入需要，新增长期借款。

二、扬农集团不存在即将到期的金额较大的债务

截至 2020 年 9 月 30 日，扬农集团（不包含扬农化工）一年期以内即将到期的有息负债具体情况如下：

单位：亿元

序号	项目	截至 2020/09/30 余额
1	短期借款	5.57
2	一年内到期的非流动负债	-
3	其他流动负债	-

注：上述财务数据未经审计

上述主要短期借款的具体情况如下：

序号	币种	借款余额（万元）	起始日	到期日
1	人民币	5,000.00	2020/3/17	2021/3/16
2	美元	800.00	2020/4/20	2020/10/16
3	人民币	10,000.00	2020/4/23	2021/4/22
4	人民币	2,500.00	2020/5/6	2021/5/6
5	人民币	5,000.00	2020/6/28	2021/6/25
6	人民币	1,000.00	2020/6/30	2020/10/12
7	美元	850.00	2020/5/7	2020/11/3
8	人民币	1,000.00	2019/10/31	2020/10/30
9	人民币	2,000.00	2020/5/28	2021/5/27
10	人民币	1,500.00	2020/6/5	2021/6/4
11	人民币	2,500.00	2020/6/18	2021/1/12
12	人民币	2,000.00	2020/6/22	2021/1/8
13	人民币	3,000.00	2020/7/28	2021/7/27
14	人民币	1,000.00	2020/7/31	2021/7/30

序号	币种	借款余额（万元）	起始日	到期日
15	人民币	2,000.00	2020/9/17	2021/9/15
16	美元	800.00	2020/1/6	2020/12/31

注：截至本回复出具日，上述借款中已到期借款均已偿还

结合上表可见，扬农集团（不含扬农化工）一年内即将到期的债务主要系短期银行借款，整体金额占公司的负债总额比例较低，除此之外，不存在即将到期的金额较大的债务。报告期内，扬农集团盈利情况良好，总体资金实力较强，且融资渠道畅通，不存在无法偿还短期债务的风险。

三、本次交易对上市公司资产负债率、偿债能力的影响

由于对扬农集团的审计、评估工作尚未完成，上市公司与交易对方尚未就本次交易的交易价格达成一致，因此根据本次交易的初步交易作价测算，本次交易完成前后，上市公司资产负债率的变化情况如下：

项目	2020/09/30		2019/12/31	
	交易完成前	交易完成后	交易完成前	交易完成后
资产负债率	55.63%	预计增加不超过 3%	52.01%	预计增加不超过 3%

注：交易完成后的备考财务数据未经审计；上市公司截至 2020 年 9 月末的财务数据未经审计

由上表可见，本次交易不会对上市公司的资产负债率和偿债能力带来重大不利影响。

四、补充披露情况

上述内容已在《中化国际（控股）股份有限公司重大资产购买暨关联交易预案（修订稿）》之“重大事项提示”之“七、本次交易对上市公司的影响”及“第七节 本次交易对上市公司的影响”中补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

1、截至 2020 年 9 月 30 日，扬农集团负债总额增长幅度较大，一方面系扬农化工的应付账款、应交税费、其他应付款和预计负债等经营性负债增加较多，

另一方面系扬农集团（不含扬农化工）的短期借款和长期借款增加导致。

2、扬农集团（不含扬农化工）一年内即将到期的债务主要系短期银行借款，整体金额占公司的负债总额比例较低，除此之外，不存在即将到期的金额较大的债务。

3、本次交易不会对上市公司的资产负债率和偿债能力带来重大不利影响。

(以下无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于上海证券交易所<关于对中化国际（控股）股份有限公司重大资产购买暨关联交易预案的信息披露问询函>之核查意见》之签章页)

