

健桥证券股份有限公司
关于锦化化工集团氯碱股份有限公司
股权转让暨关联交易之独立财务顾问报告

一、释义

除非另有说明，以下简称在本报告中的含义如下：

锦化氯碱或公司：	指锦化化工集团氯碱股份有限公司；
锦化集团：	指锦化化工（集团）有限责任公司；
聚氯乙烯公司：	指葫芦岛锦化聚氯乙烯有限公司；
本次关联交易：	指锦化氯碱收购锦化集团所持聚氯乙烯公司 34% 股权之行为；
本独立财务顾问：	指健桥证券股份有限公司；
本报告：	指健桥证券股份有限公司关于锦化化工集团氯碱股份有限公司股权转让暨关联交易之独立财务顾问报告；
PVC：	指聚氯乙烯；
元：	指人民币元。

二、绪言

健桥证券股份有限公司接受锦化氯碱的委托，担任锦化氯碱与关联方锦化集团本次关联交易的独立财务顾问，就该等关联交易事项出具独立财务顾问意见。本报告系根据《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》等相关法律、法规的规定，以及当事双方提供的关联交易事项相关资料的基础上制作，旨在对本次关联交易做出独立、客观、公正的评价，以供有关各方参考。

本独立财务顾问声明：

1、本独立财务顾问报告所依据的资料由相关当事方提供，当事方对所提供资料的真实性、准确性、完整性和及时性负责，并保证资料无虚假或误导性陈述及重大遗漏；

- 2、本独立财务顾问与本次关联交易各方及关联交易事项无任何利益关系；
- 3、本独立财务顾问未参与本次关联交易协议条款的磋商和制定；
- 4、本独立财务顾问仅就本次关联交易对全体股东是否公平合理发表意见；
- 5、本财务顾问提请本报告使用人注意，本报告不构成对锦化氯碱的任何投资建议。

三、本次关联交易双方的基本情况及其关联关系

（一）锦化氯碱

锦化化工集团氯碱股份有限公司是经辽宁省人民政府辽政（1997）80号文批准，由锦化化工（集团）有限责任公司作为独家发起人，采取募集方式设立的股份有限公司。1997年9月16日经中国证监会证监发字（1997）426号和（1997）427号文批准，公司向社会公开发行9,000万股社会公众股，并于同年10月17日在深圳证券交易所挂牌上市。

截至2003年3月31日，公司总股本34,000万股，其中国有法人股25,000万股，上市流通股9,000万股；总资产为310,008.27万元，净资产为114,673.63万元；2003年1-3月实现主营业务收入34,838.16万元，净利润642.12万元。

注册地址：辽宁省葫芦岛市连山区化工街

注册资本：34,000万元

法定代表人：张立君

经营范围：烧碱、氯化苯、聚氯乙烯、三氯乙烯、氯气、合成盐酸、付产盐酸、环氧丙烷、聚醚、丙二醇制造加工销售（凭许可证经营）及污水处理业务、技术开发与服务、资产经营。

（二）锦化集团

锦化化工（集团）有限责任公司是国家500强企业和全国化工行业八大骨干企业之一，目前已成为以化工原料生产为主体，设计、研究、加工、储运、安装、进出口贸易等配套齐全的综合型企业。

注册地址：辽宁省葫芦岛市连山区化工街

注册资本：86,370万元

法定代表人：张立君

企业类型：国有独资有限责任公司

主营业务：化工产品制造、销售、发电、土木建筑安装、机械加工、运输、包装容器制造、建材、资本投资、化工原料及产品进出口等。

（三）锦化氯碱与锦化集团的关联关系

锦化集团是锦化氯碱的控股股东，目前持有国有法人股 25,000 万股，占锦化氯碱总股本的 73.53%，按照深圳证券交易所的有关规定，本次交易涉及的行为属关联交易。

四、本次关联交易标的的基本情况

本次关联交易的标的为锦化集团持有的葫芦岛锦化聚氯乙烯有限公司 34% 的股权。葫芦岛锦化聚氯乙烯有限公司成立于 1995 年 12 月，该公司拥有年产八万吨聚氯乙烯生产装置，其采用 EVC 公司专利技术，运用聚合反应生产 PVC 树脂，产品按 GB5761-93 质量标准，合格品率达 100%，技术水平在国内同行业中处于领先地位。2003 年一季度该公司聚氯乙烯产量 20,830 吨，产销率达 96%。随着国内聚氯乙烯价格的恢复上升，该公司盈利能力得到明显的提升。

企业名称：葫芦岛锦化聚氯乙烯有限公司

注册地址：辽宁省葫芦岛市连山区化工街

法定代表人：张立君

企业类型：中外合作经营企业

注册资本：10,036 万元

主营业务：聚氯乙烯（PVC）产品的生产和销售

股权结构：锦化氯碱持有 36% 的股权，锦化集团持有 34% 的股权，香港中辽有限公司持有 30% 的股权。

截止 2003 年 3 月 31 日，葫芦岛锦化聚氯乙烯有限公司总资产 48,517.84 万元，净资产 9,635.02 万元，2003 年 1 - 3 月完成主营业务收入 10,875.14 万元，净利润 1,532.83 万元（已经具有证券从业资格的辽宁天健会计师事务所有限公司审计）。

本次交易的基准日为 2003 年 3 月 31 日，经中水资产评估有限公司评估，聚氯乙烯公司帐面净资产 9,635.02 万元，净资产评估价值 9,734.24 万元，增值率

1.03%，锦化集团持有聚氯乙烯公司 34% 股权对应的净资产评估价值为 3,309.64 万元。

锦化集团保证对所拥有的聚氯乙烯公司 34% 股权享有完整与有效的所有权及处置权，并未设置任何质押或其他担保。

五、本次关联交易的原则、动因及内容

（一）本次关联交易的原则

- 1、遵守有关法律、法规的规定，规范操作的原则；
- 2、坚持公开、公平、公正原则，充分保护全体股东尤其是中小股东的利益；
- 3、诚实、信用、协商一致的原则；
- 4、优化产业结构、提高经营效益、促进锦化氯碱持续发展的原则。

（二）本次关联交易的动因和内容

1、本次关联交易的动因

随着化工产品市场的复苏及国家对进口聚氯乙烯倾销实施立案调查，自 2002 年末开始，国内 PVC 价格出现了恢复性上升，聚氯乙烯公司 2003 年一季度 PVC 平均售价 5,739.78 元/吨 较 2001 年 - 2002 年的 3,814.39 元/吨 - 5,389.30 元/吨的价格水平有较大幅度的提高，聚氯乙烯公司的经营效益也由此得到提升。锦化氯碱收购聚氯乙烯公司 34% 股权后，将增强公司的盈利能力。

截至 2002 年 12 月 31 日，控股股东锦化集团对锦化氯碱的欠款达到 38,384 万元，给公司的资金周转和财务状况带来不良的影响，本次关联交易采用抵偿锦化集团欠款的结算方式可以减少大股东的资金占用，改善锦化氯碱的财务状况，保障公司的持续经营能力，维护公司全体股东的利益。

2、本次关联交易的内容

锦化氯碱与锦化集团签署的《股权转让协议书》约定：锦化集团将其拥有的聚氯乙烯公司 34% 股权以评估后的净资产值为依据上浮 10% 作价转让给锦化氯碱，交易价格共计 3,640.60 万元；锦化氯碱以抵偿锦化集团对其欠款的方式受让该部分股权；协议的正式生效日即为本次股权转让的结算日；股权转让手续完成后，锦化氯碱将拥有聚氯乙烯公司 70% 的股权，应享有相应的股东权利并承担相

应的义务；本次股权转让的基准日为 2003 年 3 月 31 日，在该基准日前聚氯乙烯公司经营所产生的利润等所有者权益由锦化集团享有，在该基准日之后聚氯乙烯公司经营所产生的利润等所有者权益由锦化氯碱享有。

3、本次交易的定价依据

(1) 交易价格以具有证券从业资格的专业机构出具的资产评估报告为基础；

(2) 经审计聚氯乙烯公司 2003 年 1 - 3 月完成主营业务收入 10,875.14 万元，净利润 1,532.83 万元，净资产收益率达 16%；

(3) 经交易双方预测聚氯乙烯公司的主导产品 PVC 的价格有进一步上升的趋势，聚氯乙烯公司具有良好的盈利前景；

(4) 聚氯乙烯公司 PVC 产品的生产技术在同行业中具有领先优势。

由此经交易双方充分协商，本次关联交易锦化集团将其拥有的聚氯乙烯公司 34% 股权以评估后的净资产值为依据上浮 10% 作价转让给锦化氯碱，交易价格共计 3,640.60 万元。

4、其他有关事项

本次关联交易完成后，聚氯乙烯公司在人员安置、土地使用权租赁和商标使用等方面保持现有状况不变，其中土地使用权向葫芦岛市土地管理部门租赁使用，商标经锦化集团授权继续无偿使用。

六、独立财务顾问意见

(一) 基本假设

本报告所发表的独立财务顾问意见，系建立在下列假设基础之上：

- 1、本次关联交易双方所提供的文件、协议等资料真实、准确、完整、及时；
- 2、本次关联交易双方能够遵循诚实信用原则，全面履行协议中的各项条款；
- 3、本次关联交易协议的执行不存在法律障碍；
- 4、国家及证券主管部门现行的有关法律、法规及政策无重大变化；
- 5、无其他不可预见和不可抗拒因素造成的重大不利影响。

(二) 对本次关联交易的评价

我们审阅了本次关联交易所涉及的审计报告、评估报告和有关协议等资料，并在本独立财务顾问报告所依据假设前提成立的情况下，我们仅对本次交易发表

意见：

1、本次关联交易的合法性、合规性

- (1) 本次关联交易已获锦化集团上级主管部门及聚氯乙烯公司董事会同意；
- (2) 本次关联交易已获锦化氯碱第二届董事会第十七次会议审议通过，同时董事会同意将该提案提交公司 2003 年度第一次临时股东大会进行表决；
- (3) 公司独立董事对本次关联交易出具了意见；
- (4) 锦化氯碱与锦化集团签署了《股权转让协议书》，并待公司股东大会审议批准后生效；
- (5) 本次关联交易涉及的交易标的已经具有证券从业资格的中水资产评估有限公司进行评估，并出具《资产评估报告》；
- (6) 本次关联交易严格依照深圳证券交易所对上市公司信息披露的要求进行信息披露。

2、本次关联交易的公平性

- (1) 锦化氯碱董事会在对本次关联交易事项进行表决时，关联董事遵守了回避制定；
- (2) 本次关联交易遵循了“公开、公平、公正”的原则，符合锦化氯碱全体股东的利益；
- (3) 本次关联交易的交易价格是依据专业机构评估和审计的结果，并在一般商业原则的基础上经交易双方充分协商后确定，定价公平合理；
- (4) 本次关联交易尚须经锦化氯碱股东大会批准，锦化集团作为关联股东将回避表决。

3、本次关联交易对锦化氯碱的影响

本次关联交易协议的签署明确了交易双方在关联交易中的权利和义务，交易定价依据专业机构评估和审计的结果，并在一般商业原则的基础上经交易双方充分协商后确定，定价公平合理，交易符合公司的利益。

本次关联交易有利于优化公司的产业结构，突出公司的主营业务，扩大优势产品的市场份额，增强公司的盈利能力，同时也有利于减少控股股东的资金占有，改善公司的财务状况，保障公司的持续经营，促进上市公司和控股股东的规范运作。

七、提请投资者注意的事项

1、本次关联交易尚须锦化氯碱 2003 年度第一次临时股东大会审议通过方可生效，关联方锦化集团应在股东大会上对该议案回避表决。

2、本次关联交易实施后，聚氯乙烯公司与锦化集团仍存在水、电、汽等后勤综合服务方面的关联交易。

3、近年来随着国内氯碱行业生产能力的扩容和进口产品的冲击，聚氯乙烯的价格波动频繁，虽然聚氯乙烯公司的生产技术行业领先，产品质量优良，并与下游客户建立了长期稳定的供应关系，但产品市场价格的波动将对聚氯乙烯公司的盈利能力造成正面或者负面的影响，从而给锦化氯碱的经营效益带来一定的风险。

八、备查文件

- 1、锦化化工集团氯碱股份有限公司第二届董事会第十七次会议决议
- 2、锦化化工集团氯碱股份有限公司第二届监事会第十三次会议决议
- 3、锦化化工集团氯碱股份有限公司独立董事关于关联交易的独立意见
- 4、锦化化工集团氯碱股份有限公司关联交易公告
- 5、锦化化工集团氯碱股份有限公司与锦化化工（集团）有限责任公司签订的《股权转让协议书》
- 6、中水资产评估有限公司出具的《资产评估报告》
- 7、辽宁天健会计师事务所有限公司出具的《审计报告》

健桥证券股份有限公司

二〇〇三年五月三十日